

A MAGYAR  
TUDOMÁNYOS AKADÉMIA  
KÖNYVKIADÓ-VÁLLALATA.

---

P É N Z Ü G Y T A N.

IRTA  
LEROY-BEAULIEU P.

---

IV. KÖTET.

BUDA-PEST, 1880.

---



# PÉN ZÜGYTAN.

IRTA

LEROY-BEAULIEU P.

# PÉNZÜGYTAN.

IRTA

LEROY-BEAULIEU P.

A MAGYAR TUDOMÁNYOS AKADÉMIA MEGBIZÁSÁBÓL

FORDÍTOTTA

LÁNG LAJOS.

IV. KÖTET.

**A M. T. AKADÉMIA**  
**FŐTITKÁRI HIVATALA**

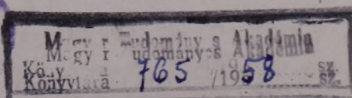
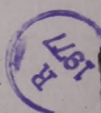
BUDA-PEST, 1880.

A MAGYAR TUDOMÁNYOS AKADÉMIA KÖNYVKIADÓ-HIVATALA.

(AZ AKADÉMIA ÉPÜLETÉBEN.)

219671

FRANKLIN-TÁRSULAT NYOMDÁJA.



# TARTALOM.

## MÁSODIK RÉSZ.

### A KÖZJÖVEDELMEK HOVÁFORDÍTÁSA.

#### II. KÖNYV

#### A közhitel.

(Folytatás.)

#### VII. FEJEZET.

##### A KÖLCSÖNÖK KIBOCSÁTÁSI MÓDJA.

Lap

A kölcsönkibocsátás két legfőbb módja: a bankárok útján történő kibocsátás ajánlati tárgyalással és az állam számlájára végrehajtott nyilvános aláírás. — A bankárok útján, ajánlati tárgyalás alapján történő kibocsátás előnyei, ha az kellő nyilvánosság és verseny mellett hajtatik végre. — A bankárok mint biztosítók és leszámítolók működnek.

Az állam számlájára eszközölt nyilvános aláírási módnak inkább látszólagos, mint tényleges előnyei. — Valószínű, mintha ezen mód mellett helyesebben lehetne kibocsátani a kölcsönöket s hamarább lehetne azokat a komoly tőkések kezeihez juttatni. — Az egyszerű nyilvános aláírási mód correctivumai; a kis aláírások leszállíthatatlansága. — Minő előnyei voltak korábban az állam által rendezett közvetlen aláírásoknak: népszerűsítették a francia járadékot.

A nyilvános aláírásoknál a czímleteket rendesen igen alacsony árfolyam mellett bocsátják ki. — A nyilvános

aláírások, a mint azokat ma gyakorolják, kizárják a közép-tőkéseket. — Az aláírások mesterséges felduzzasztása óriási humbuggá teszik ezen kibocsátási módot. — A nyilvános aláírás módját igen jól lehetne az ajánlati tárgyalás mód-jával megegyeztetni. — Hogyan lehetne olyan eredményt elérni, mely megóvná a kölcsönvevő és a komoly kölcsön-adók érdekeit? —

A kölcsönkötvények közvetlen és folytonos kibocsátása, minden nyilvános aláírás nélkül egyszerű tőzsdei üzlet útján, vagy pedig az államközegek közreműködésével. — A 3%-os törlesztéses kötvények, az utolsó osztrák és magyar kölcsönök. — Ez eljárás igen kitűnő középszerű összegekre, egymást követő sorozatokra nézve, különösen közmunkákra szánt kölcsönöknél.

Történeti adatok a kölcsönkibocsátások körül Franciaországban és Angliában. — Az ajánlati tárgyalás rendszeresen túlsúlyban volt Angliában. — Ugyanezen rendszert követték Franciaországban, két szerencsétlen kivétellel: a *Restauratio* alatt és LAJOS-FÜLÖP idejében. — A császárság idejében az állam által közvetlenül eszközölt nyilvános aláírási mód volt az uralkodó. — Némely újabb aláírások mesés összegei Oroszországban és Portugáliában.

A közkölcsönök befizetéseinél engedett határidők. — E határidők pénzügyi és közgazdasági előnyei. — Franciaországban rendszeren nagyon is sok határidőt vettek föl.

Minő hibás eljárás az, midőn a kölcsön hozadékaiból vonják le az első egy-két évben fizetendő kamatokat. — A kölcsönök teljes összege nagyobb, mint azon összegek, a melyek után elneveztetnek.

Milyen biztosítékokat kell az államnak ezen műveleteknél fölláztatni. — A nyilvános és *consolidált fond*-ok eredete és magyarázata. — Különös alapok szükségtelen volta. — Nem hasznosak másutt, mint némely nagy zavarban szinylő államokban, hol a hitelezők osztályozására vagy arra alkalmaztatnak, hogy némi rendet hozzanak az állami pénzügyek kezelésében . . . . .



## VIII. FEJEZET.

## A KÖZADÓSSÁG KÜLÖNBÖZŐ FAJAI.

Lap

Az államadósságok egysége. — Van-e annak valami haszna, hogy valamely állam adósságai egészen ugyanegy nemű legyen? — Bizonyos változatosság, mely nem megy túlságos sokféleségbe, mindig inkább kedvez, mint árt az állam hitelének.

A különös kölcsönök, melyeket némely államok községekkel, nagy financiaális és iparvállalatokkal, vagy tőkések és kereskedők egyes csoportjaival kötnek. — A francia állam által csatornaépítés érdekében kötött műveletek 1820—1840-ig. — A vasuti társulatoknak adott subventiók és kamatbiztosítások. — A közmunkák érdekében majdnem történetesen kötött különös kölcsönök tetemes gyarapodása 1870 óta. — A kincstár hosszú időre szóló kötelezettségeinek roppant jelentős volta. — Hasznosak-e vagy károsak az ily kötelezettségek a kincstárra nézve? — Ilyen esetekben csak megkülönböztetéssel lehet felelni. — Előnyösek az államra nézve, midőn az állam talál olyan tőkéseket, vagy községeket, melyek igen alacsony kamat mellett hajlandók előlegeket adni olyan közmunkákra, melyek úgy helyi, mint országos érdekből fontosak. — Veszélyesek és költségesek minden más esetben. — Az állam az utolsó években igen gyakran vett fel oly közvetítő igénybevételével kölcsönöket, kiknek kevesebb hitelük volt, mint magának az államnak, minek következtében az állam igen súlyos terheket vállalt magára. — A nyilvánosság mellőzésével kötött kölcsönök rendszerint sokkal drágábban, mint a nyilvánosan kötött kölcsönök.

Az életjáradékos adósság. — A francia életjáradékos adósság elemei.

A lebegő adósság. — A lebegő adósság tetemes volta rossz pénzügyekre mutat: Spanyolország, Törökország és Egyiptom példái. — Anglia pénzügyi példája. — Az angol

lebegő adósság folytonos csökkenése e század eleje óta. — Jelenleg 1876-ban nem megy többre 200 milliónál.

A francia lebegő adósság különböző rendeltetése. — Naponta kevesebb fontossággal bír abból a tekintetből, hogy forgó tőkét szolgáltatson a kincstárnak. — Ma alig szolgál másra, mint a budget fedezetlen hiányainak kiegyenlítésére. — Ez adósság változásai 1830 óta. — A tetemes zavarok, melyeket e lebegő adósság nagysága 1848-ban okozott. — A lebegő adósság összehasonlítása 1848 és 1870-ben. — A lebegő adósság nagysága 1878 végén. — Milyen nevezetes takarításokat lehetne ez adósság kamatainál elérni . . . . . 37

## IX. FEJEZET.

### AZ AMORTISATIÓ VAGY TÖRLESZTÉS.

A közadósság leszállításának különböző módjai. — A törlesztés mellett szóló érvek. — Igaz-e, hogy egy nemzedéknek sincs joga a jövő nemzedékre hárítani terheinek egy részét? — Az amortisatio mellett szóló politikai érvek komolyabbak, mint a mellette szóló erkölcsi érvek. — A mellette szóló pusztán pénzügyi érv: a törlesztés leszállítja az országos kamatlábat; ez állítás nem felel meg teljesen a valóságnak.

Az amortisatio ellen szóló érvek: 1. a nemes érczek folytonos értékcsökkenése érezhetlenül, de folytonosan szállítja le a közadósságok terheit; 2. a nemzeti vagyonnak takarékosság és ipari haladások eszközölte folytonos fejlődése ugyanazon eredményre vezet.

Mely esetekben helyes és mely esetekben helytelen a törlesztés. — Midőn az országra rosszul kivetett és a termelést megbénító adók nehezednek, helyesebb ez adók leszállítására vagy oly törlesztésre fordítani a budget bevételi fölöslegeit, mint a közadósságok címleteinek visszaváltására.



A törlesztésnél követett eljárások. ROBERT WALPOLE által teremtett törlesztési alap Angliában. — Dr. PRICE elmélete és az összetett kamatokon alapuló törlesztés. — Ez elmélet szülte ábrándok. — A törlesztés működése Angliában WILLIAM PITT-ig. — Azon szeszélyek, melyeket az összetett kamatokon alapuló törlesztés Angolországának ezen idő alatt okozott.

A törlesztés Angliában a Franciaország ellen folytatott háborúk alatt és azontúl 1829-ig. — Folytatták a törlesztést még oly esztendőekben is, midőn kölcsönöket vettek föl. — 1813-ban teljesen visszafizették azon adósságot, mely 1786-ban létezett; de a helyett egy új, jóval tetemesebb és sokkal kedvezőtlenebb adósságot teremtettek. — Kezdik észrevenni, hogy ezen törlesztési rendszer ámitás. — Az alsó ház fontos határozata 1819-ben. — A törlesztés eredményei 1793—1829-ig; milyen óriási károkat okozott a kincstárnak.

Az alsó ház bizottságának ajánlata 1828-ban. — A különböző kincstári kanczellárok véleményei az iránt, hogy az adók leszállítása, vagy a törlesztés helyesebb-e. — A törlesztés műveletei 1828—1869-ig Angliában. — A consolidált adóssági címletek visszavásárlásainak csekély jelentősége. — Anglia adóssága 1815—1877-ig.

A törlesztés Franciaországban. — Mi volt a consolatús alatt alapított törlesztési pénztár. — Egészen más célra szolgált, mint a közadósság visszaváltására. — A közadósság leszállítására szolgáló rendszeres terv a *Restauratio* idejében. — A törlesztési pénztár tetemes javadalmazása ezen időben. — 1817—1825-ig követett eljárás. — A visszavásárolt járadékok és a kibocsátott járadékok átlagos árfolyama. — Mennyi kárt szenvedett a kincstár az által, hogy ugyanegy időben törlesztett és újabb kölcsönöket kötött. — A törlesztés rendszere 1825—1830-ig. — A törlesztési pénztárnak ingatlanokkal való javadalmazása.

A törlesztés LAJOS-FÜLÖP idejében. — A törvényhozás 1830—1833-ig és 1833—1848-ig. — A törlesztés nem volt

oly erélyes LAJOS-FÜLÖP alatt, mint a *Restauratio* idejében. — Minő czéltalan irka-firkákra adták magukat a törlesztési pénztár tartalékjának ürügye alatt. — A törlesztés káros következményei ezen időben; ez volt egyik főoka a lebegő adósság növekvésének, mely oly nagy pénzügyi zavarba döntötte az 1848-iki köztársaságot. — A törlesztés 1859. és 1860. évek kivételével szünetel 1848—1866-ig. — 1866-ban egy új törlesztő pénztárt állítanak igen szellemes berendezéssel. — 1871 óta nincs többé rendszeres törlesztés Franciaországban. — Vissza kell-e állítani a consolidált adósság törlesztését? — Az ellenkező értelemben szóló érvek nagy száma. — A kincstár által fizetendő évi járandóság folytonos csökkenése, a kincstár által egyes vasutaknak kamatbiztosítékok neve alatt szolgáltatott korábbi előlegek visszafizetése, az 5 és  $4\frac{1}{2}$  %-os járadékok egymást követő conversióinak lehetősége jelenleg fölöslegessé teszik a consolidált adósság törlesztését Franciaországban.

A törlesztésről némely más országban. — Az amerikaiak túlzásai és tévedései e részben.

A törlesztésről szóló tan eredményei . . . . . 92

## X. FEJEZET.

### A CONVERSIÓ.

A járadéki címletekkel folytatott üzlet. — A különböző okok, melyek jól kormányzott és virágzó országban az állam-adóssági címletek árfolyamának folytonos emelkedésére vezetnek.

A magas kamatú adósságok conversiója alacsonyabb kamatú adósságra azon alapszik, hogy azon adósnak, ki egy örökös járadékkal tartozik, mindig joga van tartozását kifizetni. — A conversió nem egyéb, mint a hitelező szabad választása tőkéjének visszafizetése, vagy kamatjainak leszállítása között.

A közadósságok conversiójának története Angliában. — ROBERT WALPOLET az első, ki ezen művelethez folyamodott. — 1717—1729. 1750. és 1757. években végrehajtott conversiók több, mint 31 millió frankkal csökkentették az államadósság évi járadékát. — E rendszabályt rendszerint igen jól fogadja a közönség.

Az angol közadósság conversiója a XIX. században. — Az 5 %-os conversiója 4 %-ra 1822-ben. — A régi eredetű 4 %-os conversiója  $3\frac{1}{2}$  %-ra 1826-ban. — Az új eredetű 4 %-os conversiója  $3\frac{1}{2}$  %-ra 1830-ban. — Ujabb conversió 1834-ben. — 1844-ben a  $3\frac{1}{2}$  %-ost  $3\frac{1}{4}$  %-ra convertálják 1854-ig és 3 %-ra 1854-en túl. — Az angol államadósság évi kamatja ezen különböző conversiók által 93 millió frankkal csökkent 1822—1854-ig. — Ezen műveletek majdnem mind akként történtek, hogy magasabb kamatú cízimleteket *al-pari* cseréltek ki alacsonyabb kamatú cízimletekre. — Az angol közadósság névleges tőkéje csak igen csekély összegekkel gyarapodott e különböző conversiók által. — A consolidált cízimletek folytonos conversiója életjáradékos cízimletekre. — Ha a Franciaország ellen folytatott háboruk idejében kibocsátott kölcsönöket 5 %-kal vagy  $4\frac{1}{2}$  %-kal bocsátják ki, a conversió még kedvezőbb eredményekre vezetne.

Franciaországban a közadósságok conversiója több vitára, mint gyakorlati eredményre vezetett. — A közhitel fokozatos emelkedése a *Restauratio* idejében. — Az örökös járadékok conversiójának jogosultsága. — VILLEL conversiójának tervezete. — E tervet előnyei és hátrányai. — LAFITTE igen szellemes, de igen bonyolult tervezete. — Soha sem szabad az adózókat a hitelezőknek föláldozni. — Az 1825-iki facultativ conversió; eredménye; miben rejtett hibája. — Minden facultativ conversió orvosolhatlan hibája. — LAJOS-FÜLÖP uralkodásának gyengesége: minő óriási hibát követ el ezen kormány, midőn az állampapírok magas árfolyamát nem használja föl az államadósságnak  $3\frac{1}{2}$  %-ra való convertálására. AUDIFFRET-marquis conversionalis terve 1838-ban. — Egy más terve-



zet 1845-ben. — Ha értelmesen és erélylyel alkalmazzák a conversiók rendszerét 1824—1848-ig, a francia állam kö zadósságának kamatai ma 50 millió frankkal volnának csekélyebbek, mint a minő tényleg. — Franciaországban az adózót rendszeresen föláldozták az államhitelezőknek.

Az 5 % -os járadék conversiója  $4\frac{1}{2}$  % -ra 1852-ben. — Ezen műveletek kitünő volta. — A  $4\frac{1}{2}$  % és 4 % -os facultativ conversiója *soulte* mellett 3 % -ra 1862-ben. — E combinatio roppant hibája. — A rossz emlékek, melyeket az állampapirbirtokosoknál maga után hagyott.

A *morgan-kölcsön* conversiója szintén *soulte* mellett 1875-ben. — Miért volt akkor a *soulte* menthetőbb, mint 1862-ben. — A *morgan-kölcsön* conversiójával járó műveletek. — *Marsellaise* városa kölcsönének legközelebb történt conversiója.

Az államadósság conversiója az Egyesült-Államokban. — Nehány év alatt a szövetség összes adósságát 6 % -ról 4 % -ra szállították le. — Az amerikaiak által követett rendszer helyessége; mindazáltal nem oly jó, mint az angol rendszer.

Azon elvek, melyeket a kö zadósságok conversiójának beható tanulmányozásából levonhatunk. — Mihelyt a magas kamatot hozó kö zadósság conversiója alacsonyabb kamatú kö zadósságra lehetséges, a kormánynak nemcsak joga, de föltétlen és kétségbevonhatatlan köteleossége e műveleteket végrehajtani . . . . . 185

## XI. FEJEZET.

AZ ÁLLAMADÓSSÁGI CÍMLETEK MEGADÓZTATÁSA. — AZ ADÓS ÁLLAM ÉS A HITELEZŐ MAGÁNOŠOK EGYEZMÉNYEI.

Jogos-e az államadósságok megadóztatása. — Az angol *consols* *income-tax* alá vannak vetve. — A nagy forradalom Franciaországban megadóztatja a járadékcímleteket. — Az 1871-iki francia nemzetgyűlés vonakodik e címleteket az értékpapírokra kivetett új adó és az élők között

visszterher mellett történő átruházásokat terhelő adók alá bevonni.

Igazságtalanság az állam hitelezőinek oly kiváltságokat adni, melyeknél fogva azok felmentetnek minden újabb terhek alól, melyeket nagy katasztrófák az országra róhatnak. — A hazaiak birtokában levő államadóssági címleteket alá kell vetni minden általános adónak. — Egyetül a külföldiek birtokában levő államadóssági címleteket szabad ezen adók alól fölmenteni. — Hasonló kérdés merülhet föl a közadóssági címletek kamatainak papírpénzben való fizetésére nézve oly országokban, melyekben kényszerfolyam uralkodik. — E kérdést ugyanazon értelemben kell megoldani. — Az afflavit. — A közadósság fölosztása belföldi és külföldi adósságra. — Azon körülmények, melyek mellett helytelen és az állam hitelére nézve káros volna a közadóssági címleteket az országban uralkodó általános adók alá vetni. — Franciaország példája 1871 óta.

Az adós állam és a hitelező magánosok között létrejövő egyezségek és concordatumok. — Azon esetek, melyekben az ily egyezségek szükségesek és jogosak. — E szükség kimutatása. — Némelykor az egyezségek az egyedüli eszközök a hitelezők követeléseinek megmentésére. — Ilyen egyezségek példája: Spanyolország egyezsége 1831-ben; a tunisi egyezés 1870-ben; ez utóbbinak kedvező eredménye; az egyiptomi egyezés 1876-ban; Goschen szellemes terve; milyen, a pénzügyi tudománytól független okok következtében, kell attól tartani, hogy e terv nem fog sikerre vezetni. . . . . 244

## XII. FEJEZET.

AZ ÁLLAMADÓSSÁGOK A NAGY CIVILISÁLT ÁLLAMOKBAN. — AZ ANGOL ÁLLAMADÓSSÁG  
EREDETE ÉS FEJLŐDÉSE.

Lap

Az angol államadósság különböző részei. — Három ok, a mely a legtöbb országban a közadósságokat előidézi és fejleszti. — Az angol államadósságnak majdnem egyedüli forrása a háborúk hosszú sorozata 1688—1815-ig. — Az angol államadósság egyetlen egy részét sem kötötték közmunkák érdekében. — A deficitek csak igen kis részben járultak ez adósság gyarapításához.

Táblázatok, melyek kitüntetik, minő összegeket vett kölcsön Anglia minden egyes háborús korszakban 1688—1815-ig, s minő összegeket törlesztett minden egyes béke-korszakban. — Az angol államadósság óriás nagysága onnan eredt, hogy nem folyamodtak elég korán az adók fölemeléséhez minden háborús korszakban. — Táblázat, mely mutatja, minő összegre mentek az angol adók összegei a Franciaország ellen viselt két utolsó háború alatt.

Az angol államadósság alakulása és alkatelemei a két utolsó század alatt.

Az angol államadósság 1815 óta. — Az angol államadósság tőkéjének és kamatainak változásai. — Az államadósságok aránya a kincstár jövedelméhez képest különböző korszakokban. — Az angol államadósság tőkéje 3 milliárd 330 millió frankkal, a kamatok 150 millió frankkal csökkentek 1815—1877-ig. — Az angol budgetek fölöslegei és deficitjei 1815—1877-ig; itt nem rejlik az államadósság gyarapodásának oka.

Az angol consolok legmagasabb és legalacsonyabb árfolyama 1688—1877-ig. — Azon okok, melyek következtében az angol államadóssági címletek árfolyama mind magasabb lesz. — Milyen osztályok és minő célra keresik ezen címleteket? — Az angol államadósság megoszlása a tőkések különböző osztálya között. — Az angol állam-

adóssági papírok birtokosainak csekély száma. — Egy újabb conversió eshetősége  $2\frac{1}{2}$  %-ra és később 2 %-ra.

Minő szemrehányások érhetik az angol pénzügyi államférfiakat a XVIII. század közepe óta . . . . . 275

### XIII. FEJEZET.

A NAGY ÁLLAMOK KÖZADÓSSÁGA. — (FOLYTATÁS.) — A FRANCZIA ÁLLAMADÓSSÁG EREDETE ÉS FEJLŐDÉSE.

A jelenlegi francia államadósság egészen új eredetű. — Majdnem kizárólag a XIX. század műve. — A köztársaság VI-ik évében  $\frac{2}{3}$ -ad résznyi bankrót után a francia államadósság nem ment többre 40 millió frank évi kamatnál. — Ez adósság igen csekély gyarapodása az első császárság idejében.

A *Restauratio* terhei. — A járadékok kibocsátása és visszaváltása ezen idő alatt. — A *Restauratio* hibája, midőn nem kötötte kölcsöneit 6 vagy 7 %-os címletekre. — A közhitel haladása ez időben. — A francia pénzügyi kormányzat nagy érdemei ez idő alatt.

A juliusi kormány nagy nehézségei kezdetben. — A közhitel gyors emelkedése néhány év múlva. — A francia járadék igen magas árfolyama. — A pénzügyi kormányzat ellanyhulása, folytonos deficitek 1840 óta. — LAJOS-FÜLÖP alatt csak igen kis mérvben gyarapodik a consolidált adósság, de a lebegő adósság óriási mérvben szaporodik.

Franciaország államadóssága 1852-ben. — A második császárság folytonos kölcsönei. — A közvagyonyosság ropant fejlődése. — A kölcsönök biztosítására előre is igénybe veszik az adók jövedelmi szaporodását. — A nyilvános aláírások csodás sikere. — Az életjáradékbirtokosok számának gyarapodása. — A francia életjáradék állapota 1870 január 1-én.

Az 1870—1871. év terhei. — A közhitel bámulatos szilárdsága csapásaink közepette. — Miért hanyatlottak



államadóssági czimleteink kevesebbet 1870—1871-ben, mint 1831. vagy 1848-ban. — Azon források, melyekből hadi kölcsöneinket és a német hadi sarczot fizettük. — Nagy kölcsöneink. — Államadósságunk összegeinek tényleges nagysága tőkében és kamatokban. — Államadósságunk összehasonlítása Anglia és az Egyesült-Államok adósságai-val, budgetünk összegeivel és Franciaország gazdagságainak összegeivel.

Franciaország államadósságainak valószínű csökkenése tőkében és kamatokban, ha békének örvendünk. — Mire vezethet az időhöz kötött járandóságok elenyészte és a consolidált adósság egymást követő conversiója. — Államadósságunk némely egyensúlyozói; az állam által a vasutak részére szolgáltatott előlegek visszafizetése; a vasutak tulajdonának az államra való háramlása . . . . . 307

#### XIV. FEJEZET.

A NAGY ÁLLAMOK KÖZADÓSSÁGA (VÉGE). — A KÖZADÓSSÁG TERHEINEK MEGÁLLAPÍTÁSÁRA SZOLGÁLÓ KÜLÖNBÖZŐ MÓDSZEREK.

A civilisált államok közadósságainak nagysága és fejlődése. — Barbár országok kivételével minden országnak van adóssága.

Azon országok, melyeknek inkább látszólagos, mint tényleges államadósságuk van; Poroszország; az ausztráliai gyarmatok. — Ez országok államadósságát bőven kárpótolja az állam mezőgazdasági vagy ipari közvagyon. — Az államra nézve mindig előnyös a közadósságok egy minimumának fentartása.

A faj állítólagos befolyása a különböző államok közadósságának alakulására. — DUDLEY-BAXTER elmélete. — Ez elmélet megegyezése. — A civilisált világ államadósságának összege különböző időben: 1715., 1793-ban, 1820., 1848., 1870., 1876-ban.

A közadóssági teher megbecsülésére szolgáló különböző módok. — Két állam adósságának, vagy ugyanegy állam

különböző időre vonatkozó adósságának összehasonlítása tőkében csak igen hozzávető és jelentéktelen képet nyújt. — Sokkal helyesebb a kamatokat összehasonlítani, mint a tőkéket, ha a teher nagyságáról fogalmat akarunk nyerni. — Minő haszna lehet azon eljárásnak, midőn az államadósságok fejenkénti terhét vesszük. — E módszer igen hiányos; Ausztrália példája. — Az államadósságok kamatjainak aránya a nemzet összes jövedelmeivel szemben. — Ezen módszer alkalmazása Angliára és Franciaországra.

A közadósságok aránya az összes budget kiadásokhoz képest. — Az ezen arányból vonható következtetések. — A külföldön elhelyezett államadósságokból származható különös veszély; Oroszország és az Argentini köztársaság példája. — A külföldön elhelyezett kölcsönökkel való visszaélés a kényszerfolyamra vezet.

Azon két közgazdasági jelenség, melyek következtében a civilisált államok tetemesen gyarapíthatták adósságaikat a nélkül, hogy bankrótot csináltak volna . . . . . 353

## XV. FEJEZET.

### AZ ÁLLAMJEGYEK, VAGY BANKJEGYEK KÉNYSZER-ÁRFOLYAMA.

Mily nagy terjedelmet nyert e jelenség e század utolsó negyedében. — Miben hasonlít a kényszerfolyam a pénzhamisításhoz és miben tér el attól. — A pénz természete és szerepe. — A hitelpénz jellege.

A kényszerfolyam szólhat az állam által közvetlenül kibocsátott jegyekre, vagy egy vagy több bank által kibocsátott jegyekre. — Egyik esetben, úgy szintén a másikban a kényszerfolyam mindig kényszerkölcsönt képez egy meghatározhatlan hitelezővel szemben.

A kényszerfolyam okai. — A legfőbb ok az, hogy az államok válságok idején és különösen nagy háborúk alkalmával tetemes előlegekre szorúlnak. — Ez esetben a kényszerfolyam valóságos szolgáltatokat nyújthat.

A kényszerfolyam története különböző országokban. — A kényszerfolyam Angliában. — Az angol bank eredete: egész tőkáját az államnak kölcsönzi. — E kölcsönök megújulnak és gyarapodnak a bank privilegiumainak minden meghosszabbításánál. — Az angol bank szerepe Angliának Franciaországgal folytatott nagy háborúja idejében. — Azon előlegek, melyeket kincstári jegyekre szolgáltat. — 1797. február 27-én felfüggeszti jegyeinek ércpénzre való beváltását. — Hogyan huzódik ezen, eleinte néhány napra tervezett, később néhány hétre meghosszabbított kényszerfolyam 24 éven át? — Az angol bank jegyeinek értécsökkenése. — 1819-ben 29 % -ra megy. — Ez értécsökkenés különböző okai. — Azon veszteségek, melyeket ez értécsökkenés a nemzetnek és államnak okozott. — Az ércpénzfizetés fölvételére szolgáló fokozatos rendszabályok. — A kényszerfolyam megszűnik 1821. május havában. — Egy kiváltságos bank jegyeinek kényszerfolyama nem oly veszélyes, mint az állam közvetlenül kibocsátott jegyeinek kényszerfolyama. — E különbség okai.

A kényszerfolyam első alkalmazása az Egyesült-Államokban a függetlenségi harc idejében. — Az így kibocsátott jegyek teljes elértéktelenedése.

Az assignaták kényszerfolyama Franciaországban a forradalom alatt. — Az assignaták eredete és kezdetleges jellege; kamatozó zálogleveleket képeztek. — Azon inkább politikai, mint pénzügyi okok, melyek következtében az assignaták papiros pénzzé lettek. — A kibocsátások gyarapodása. — Lassanként 45 milliárd frank árút bocsátottak ki. — Később helyettesítették őket egy más, nem oly nagymennyiségű papirossal, a territorialis utalványokkal. — A papiros nagy értécsökkenést szenved. — Hogyan láloltak ki a kényszerfolyamból. — Az assignaták értécsökkenésének továbbhaladása. — Végre nem értek többet névleges értékük kétszázötvened részénél.

A kényszerfolyam Ausztriában. — A bankóczédulák tetemes kibocsátása 1799—1812-ig. — E cédulák akkor nem értek többet névleges értékük 20 %-jánál. — 1812-iki



bankrót. — A bankóczédulákat egy új papirossal helyettesítik, mely egészben véve a bankóczédulák összegének  $\frac{1}{5}$  részére szól. — Ez új jegyek értékesökkenése. — Új bankrót 1816-ban. — Az osztrák nemzeti bank megalkotása. — Ettől fogva két kényszerfolyamú papir létezik Ausztriában: az állam jegyei és a bank jegyei. — A kormány és a nemzeti bank viszonya. — Az utóbbi által engedett kölcsönök. — A politikai események mindig visszataszítják Ausztriát a kényszerfolyamba azon pillanatban, midőn már-már kilábol belőle. — A kényszerfolyamú jegyek árfolyamának hullámozása 1848—1879-ig. — Az osztrák budgetek majdnem folytonos deficitje megakadályozza az ércpénzben történő fizetéseknek fölvételét. — A kényszerfolyam hatása Ausztria gazdasági viszonyaira.

A kényszerfolyam Oroszországban. — E rendszer régi volta az országban. — Visszamegy a XVIII-ik századra. — Az orosz assignaták értékesökkenése ez időben. — Az óta mindig papirpénz uralkodik Oroszországban. — 1843-ban az assignatákat kicserélik egy papirra  $3\frac{1}{2}$ : 1 arányban. — Ez új jegyek gyarapodása a magyar függetlenségi harc és főleg a krími háború óta. — Egy állami bank alkotása 1860-ban. — 1866-ban kísérletet tesz az ércpénzfizetés fölvételére. — E kísérlet kudarczot vall. — A nagy segítség, melyet Oroszország a kényszerfolyamból vont az 1876—1878-iki háborúk alatt. — Mikép viselhet hosszas háborút egy oly nemzet, melynek rossz finaciái vannak? — A kényszerfolyam jelenlegi helyzete Oroszországban. — Az orosz papirpénz érték hullámozása.

A kényszerfolyam az éjszak-amerikai Egyesült-Államokban a polgárháború óta. — A *Green-back* kibocsátás folytonos gyarapodása. — E papírértékek folytonos hullámozása. — 1864-ben 286 *Green-back* dollárt adnak 100 dollárért aranyban. — A politikai okok kiváló befolyást gyakorolnak e jegyek értékesökkenésére. — Az éjszak-amerikai szövetség nagy hibát követ el, midőn a háború végével törleszti adósságát, a helyett, hogy bevonná a forgalomból a papirpénzt.

A kényszerfolyam Olaszországban. — Mik voltak annak következményei. — A közvetlen eredménye. — A bankjegyek értékeinek hullámsása 1866—1877-ig. — E hullámsások okai.

A kényszerfolyam Franciaországban 1870—1877-ig. — A nagy szolgálatok, melyeket a kényszerfolyam Franciaországnak nyújtott. — A kivételes körülmények mily találkozása okozta, hogy a kényszerfolyam majdnem ártalmatlan maradt Franciaországra nézve. — A bankjegyek értéksökkenése mindig igen csekély volt és nem tartott tovább, mint azon ideig, mire hadi sarczunkat lefizettük. — Az arany rúd agiója 1870—1874-ben.

A különböző nemzetek tapasztalatainak eredménye a kényszerfolyam körül. — E rendszer majdnem kikerülhetlen nagy háboruk idején és gyakran fenmarad a béke idején is. — Miért nem folyamodtak ahhoz Poroszországban? — A kényszerárfolyam behozatalának és fentartásának egy másik, sokkal kevésbbé igazolható oka az új, államok által külföldön kötött kölcsönökkel üzött visszaélés. — A kényszerfolyam igen álnok segítség. — Némely magán érdekek, melyeknek a kényszerfolyam kedvez; az *inflationisták*. — Azon eszközök, melyek segítségével a kényszerfolyamot megszüntethetjük. — A budget egyensúlyának és a váltó-árfolyam kedvező voltának szüksége. — A különböző körülmények, melyek a váltó-árfolyamra befolyást gyakorolnak: az utóbbi nem függ egyedül az árukivitel és árubevitel arányától; az elemek, melyek itt számbaveendők. — Mit kell tartani azon rendszabályról, melynél fogva a vámoknak aranyban való fizetését a kényszerfolyam megszüntetésére remélik fölhasználni 390

Befejezés. — Franciaország pénzügyi jövője. — A segédforrások és bevételek . . . . . 511

Függelék . . . . . 529

Az állam közhelye . . . . . 529

Jövedelmi adótervezet Ausztriában . . . . . 532

### Ertelemzavaró sajtóhibák.

193. lap 17. sor felülről „hogy” szó után teendő: 1757-ben.  
205. lap 15. sor felülről *Thiers* helyett teendő: *tiers*.

## VII. FEJEZET.

### A KÖLCSÖNÖK KIBOCSÁTÁSI MÓDJA.

Eddig magokat a kölcsönöket tanulmányoztuk, s azoknak különböző természetét vizsgáltuk, ideje lesz át-  
térnünk ama különböző módokra, a melyek szerint e köl-  
csönök keletkeznek. Természetesen csak a nyilvános, ön-  
kénytes kölcsönökről szólunk e helyütt, melyeknél egé-  
szen a tőkés szabad elhatározásától függ, hogy vajjon  
részt vesz-e vagy sem.

Minő különös föltételek mellett lehet kölcsönöket  
kibocsátani? E kérdés tanulmányozásánál a kérdések há-  
rom új csoportja áll előttünk.

Először, hogyan fordulhat a kormány a tőkésekhez?  
Vegyen-e igénybe közvetítőket, vagy egyenesen forduljon  
a tőkések nagy tömegéhez? Szerződéseket kössön egyes  
bankokkal minden nyilvánosság és verseny nélkül? Vagy  
ellenkezőleg nyílt pályázatot írjon ki, melyre minden  
tőkést felszólítana? Vagy helyesebb a nyilvános aláírás új  
módját alkalmazni, mely mellőz minden közbenjárót az  
állam és a bármily jelentőségű tőkések között? Íme a  
kérdések első csoportja.

A mi a kérdések második csoportját illeti, fölmerül,  
vajjon az államnak rögtön kell-e követelnie a kölcsönzött  
tőkének teljes befizetését? Vagy ellenkezőleg, adhat-e



haladékot és minő mérvben? S minő biztosítékokat kell az államnak ily esetben követelni?

A kérdések harmadik csoportja végre: minő biztosítékokat kell az államnak nyújtania a kölcsönök fődözésére? Előnyös-e az államra s a kölcsönzőkre nézve, ha a kölcsön kamatainak fődözésére a közjövedelmek egy bizonyos ágát kiváltságképen biztosítja? Vagy pedig elégséges az is, ha az államjövedelmek összege szolgál az adósság biztosítékára?

A kölcsönkibocsátásnak különböző módjai vannak. Majd egyezsége lép az állam némely bankárokkal, átadva azoknak a kölcsönt egy megállapított árfolyam mellett, kik aztán saját kockázatukra helyezik el azt a közönségben. Majd ismét egyenesen a közönséghez fordul az állam, a legkisebb részletekig előre megállapítva az aláírás föltételeit s meghatározva egyszersmind a napot, a midőn a kölcsönadóknak jelentkezniök kell. Mind a két rendszernek megvannak a maga előnyei és hátrányai. Egyikre úgy, mint a másikra elég példa van a különböző országokban igen jó idő óta, az utolsó harmincz év alatt azonban az utóbbi mód mégis túlsúlyra vergődött az előbbi fölött. Három-négy év óta pedig egy egészen új rendszer merült fel. Az állam minden nyilvános aláírás kihirdetése nélkül egyszerűen áruba bocsátja papírjait a tőzsdén s a főbb állami pénztáraknál, s így napról-napra bocsátja áruba a szükségleteinek fődözésére szükséges czímleteket.

A kölcsönkibocsátás ama módja, melynél az állam egy bankháznak vagy több bank consortiumának engedi át a kibocsátást, a következő előnyökkel bír: 1. Az állam biztosítva van a kölcsön teljes kibocsátásáról, a mennyiben a bankház vagy a bankárok consortiuma egészen magára vállalja ezt. 2. Az állam rendszerint rögtön hozzájut



a kölcsönvett összeghez, vagy annak legalább igen jelentékeny részéhez, melyet a consortium neki előlegez. 3. Az állam ez esetben rendszerint jobban ismeri a kibocsátási árfolyamot, minthogy a bankárok jobban ismerik a tőkepiacz helyzetét és igen könnyen hajlandók egymással versenyezni, ha az állam ily módon bocsátja ki a kölcsönt.

Ez előnyök igen nagyok. A kifogás, melyet a kölcsönkötés e módja ellen felhoznak, abban áll, hogy a bankárok jóval magasabb árfolyamon engedik át a kölcsönt a közönségnek, mint a milyen árfolyam mellett azt a kincstártól megvásárolták, s hogy így akár a kincstár, akár a közönség rovására tetemes hasznót húznak, melyet el lehetne kerülni vagy legalább lejjebb szállítani, ha ama rendszerhez folyamodnak, melynél az állam nyilvános aláírás útján egyenesen fordul a nagy közönséghez.

A kölcsönkibocsátás ez első módjánál a bankárokat biztosítóknak és leszámítolóknak tekinthetjük. Biztosítóknak, a mennyiben kezeskednek arról, hogy bizonyos meghatározott árfolyam mellett az egész kölcsönt elhelyezik. Leszámítolóknak, a mennyiben előlegezik az államnak egészben vagy részben amaz összegeket, melyeket az aláírók csak később fizetnek be. A kölcsön e módja rendszerint hasznos mind amaz államokra nézve, melyeknek hitele korlátolt vagy bizonytalan, s melyek mind a mellett sok pénzre szorulnak. A kölcsönkötés egy újabbkori példájául tekinthető a Morgan-kölcsön.

A kibocsátás ez első része kétféle lehet. Az állam, mely bankároknak engedi át kölcsönét, egyezséget köthet a bankházakkal a nélkül, hogy előbb pályázatot írna ki. De megtörténhetik ellenkezőleg az is, hogy a pályázat kiírásához folyamodik s kijelenti, hogy ezen és ezen napon fogadja a nagy bankházak és tőkés csoportok ajánla-

taig s azután ama banknak vagy bankcsoportnak engedi át a kölcsönt, mely a legelőnyösebb föltételeket nyújtja, vagyis a mely a lehető legmagasabb áron ajánlkozik a kölcsönt megvenni. Ez utóbbi eljárás a legszokásosabb, noha a másik eljárásra is találunk példákat a Restauratio idejében. Kétségtelen, hogy a nyilvános pályázat jobb, mint a verseny híján megkötött egyezség. Megvan az az előnye, hogy sokkal biztosabban vezet ama lehető legmagasabb árfolyamra, melyen a kölcsönt elhelyezni lehet. Ez árfolyam megállapítása mindig igen nehéz. És a nyilvános aláírás rendszerének egyik legnagyobb hiánya épen abban rejlik, hogy az állam önmaga igen nehezen állapíthatja meg ama maximális árfolyamot, melyen a kölcsönt kibocsáthatja, s félvén a kudarcztól, rendesen igen alacsonyra szabja azt.

A kölcsönkibocsátás másik nagy rendszere, mint mondtunk, a nyilvános aláírás, melyet az állam önmaga által meghatározott föltételek mellett nyit meg. A kölcsönkötés utóbbi és megelőző módja közötti különbség szorosan véve nem abban áll, hogy nyilvános aláírást nyitnak. Mert a nyilvános aláírás meg van akkor is, midőn az állam kölcsönét bankároknak engedi át. Csakhogy ebben az esetben ama bankárok kezdeményezésére és számlájára történik, a kiknek a kölcsönt átengedte. A kölcsönkötés e két módja abban különbözik egymástól, hogy e második rendszernél nem áll semmi közvetítő a kölcsönvevő állam és a kölcsönadó magánosok között. Arra az államra nézve, melynek hitele van, és mely nincs valami rendkívüli pénzszükségben, előnyösebbnek látszik a kölcsönkibocsátás e második módjához folyamodni. Mellőzheti a bankárok drága segélyét, kiket azonban közvetve saját érdekek is arra vezet, hogy az állam érdekét moz-

dítsák elő. A közvélemény azt hiszi, hogy az állam ezen a módon jobban helyezheti el kölcsöneit, föltéve természetesen, hogy az illető államnak jó hitele van. Igaz ugyan, hogy kockáztatja a kölcsön teljes elhelyezését, ha az állam hitele időközben gyengülne, s azonkívül hosszabb időt enged a fizetésre, úgy hogy az állam nem élvezheti rögtön a kölcsönvett összeget.

A közfelfogás szerint tehát a kölcsön kibocsátása ama módjának előnye, melynél az állam közvetlenül fordul az általa szükséglett bármily nagy tőkékhöz, abban állana, hogy a kölcsönt magasabb árfolyam mellett lehetne elhelyezni, mint amaz esetben, midőn bankároknak engedik át. A hátrány ismét abban állana, hogy meglehet, miszerint a kölcsönt épen nem, vagy csak részben lehet elhelyezni, s hogy azonkívül a kölcsön eredménye nem foly rögtön az állam kezébe, minthogy a bankárok ez esetben nem vállalkoznak a biztosító és leszámítoló szerepére.

Van bizonyos túlzás ez érdekekben és fogatkozásokban, melyeket a közvélemény a nyilvános aláírás útján kibocsátott, s a mindennemű nagy vagy kicsiny tőkésekhez közvetlenül forduló kölcsönöknek tulajdonít. Semmi biztosítékunk sincs az iránt, hogy az állam e rendszer mellett magasabb árfolyam mellett helyezheti el kölcsöneit, mint amaz esetben, midőn versenyt támaszt a nagy bankházak között. Sőt ellenkezőleg bizonyos szempontból valószínűbb, hogy alacsonyabb árfolyam mellett fogja azt elhelyezni. Az állam sokkal kevésbé ismeri amaz árfolyamot, melyet a tőkepiacz helyzete a kölcsön elhelyezésére nézve megenged. Csak conjecturák nyomán haladhat annak felkutatásában. Igaz ugyan, hogy szabadságában áll e részben a bankárokat megkérdezni. Minthogy azon-



ban az utóbbiak nem támasztanak versenyt egymás között a kölcsön elnyerésére, természetsszerűleg hajlandók lesznek a legalacsonyabb árfolyamot tanácsolni, sőt közösen oda fognak hatni, hogy a kölcsön kibocsátása előtt lehetőleg lenyomják az illető papirosnak árát. S részünkről ép azért azt hisszük, hogy az állam, midőn közvetlenül fordul a közönséghez, rendszerint alacsonyabb árfolyam mellett vesz kölcsönt, mint amaz esetben, ha pályázatra hívja föl a bankárokat és a nagy tőkések csoportjait.

Szintűgy nem igaz az sem, mintha az állampapírok nagy része hamarabb jutna a kis tőkések kezei közé, kik azt komoly befektetésre használják a kölcsönkibocsátás ama módjánál, mely közvetlenül fordul a tőkésekhez, mint ama másik módnál, mely pályázatot nyit az egyes bankkárcsoportok között. Egyik esetben úgy mint a másikban a kölcsön tömegét első sorban mindig a nagy bankházak írják alá, kik a hitel minden eszközét felhasználják arra, hogy ők teljesíthessék az aláíráskor követelt első befizetést a papírok lehető legnagyobb összegére nézve, s a kik azután megtartják a nekik odaitelt papírokat minden további befizetés nélkül mindaddig, míg az árfolyam annyira nem emelkedett, hogy nyereséggel adhatják el kicsinyben a nagyban aláírt papírokat. Így tehát még amaz esetben is, midőn az állam közvetlenül a tőkésekhez fordulva bocsátja ki kölcsöneit, mindig a nagy tőkések kezéhez jut a kölcsön zöme, kik azt mint közvetítők tartják meg azzal a szándékkal, hogy kis részletekben adjanak rajta túl. A bankárok eme beavatkozása egyébiránt egyáltalában nem gyakorol káros befolyást. Rendszerint cosmopolita tőkéket hoz a kölcsön segítségére, melyek enyhítik az ország forgó tőkéjén ejtett csorbákat. Egy csomó

nagy külföldi ház érdekét is belevonja a nemzeti kölcsön elhelyezésébe.

Az állam által közvetlenül megnyitott nyilvános aláírás rendszere tehát nem bír és nem bírhat azzal a nagy előnnyel, hogy közvetlenül és a kibocsátás árfolyamán juttatná a kis tőkések kezébe mind ama címleteket, melyet azok megszerezni óhajtanak és tudnak. Van mindazáltal egy föntartás, melyet az állam nevében megnyitott kölcsönaláírásoknál használni szoktak, s a mely arra szolgál, hogy a közhitelt tetemesen népszerűsítse, demokratikus alapra fektesse s annak lehetőleg széles és biztos elhelyezést szerezzen. E föntartás abban áll, hogy leszállyíthatatlanoknak nyilvánítják a kis aláírásokat. Láttuk, hogy az állam, mely közvetlenül és közbenjárók nélkül bocsát ki aláírásos kölcsönt, majdnem kikerülhetetlenül arra kényszerül, hogy alacsonyabb árfolyamban állapítsa meg papírjainak kibocsátását, mint a minőt a tőkepiacz helyzete megengedne. E körülmények következtében mindenki, kinek némi megtakarított pénze vagy hitele van, a különböző fokozatú tőkések és bankárok rávetik magukat a kibocsátott címletekre, csak hogy azokat a kibocsátási árfolyamon megkapják, és a majdnem bizonyos és rögtönös emelkedésnek előnyeit magoknak biztosítsák. Mindenki nagyjátja követelését és több címletet ír alá, mint a mennyit tényleg teljesen megfizethetne. A kölcsönt ennek következtében többszörösen fődözik, úgy hogy az aláírók által követelt összegeket részarányosan le kell szállítani. A kis aláírások részére vonatkozó föntartás, melynél fogva azokat leszállyíthatatlanoknak jelentik ki, arra szolgál tehát, hogy e kisebb aláírások részére majdnem kikerülhetetlen értékszaporodást biztosítsanak. A népesség minden alsóbb osztálya, a kis hivatalnokok, munkások és

földművesek, igen nagy ösztönzést nyernek ez által arra, hogy megtakarított filléreiket a kincstárba helyezték el államadóssági papirok alakjában. Ebből a szempontból tehát teljes joggal lehet mondani, hogy az állam által közvetlenül nyitott kölcsönaláírás rendszere hatalmasan népszerűsítette a közhitelt s nagy mérvben mozdította elő az államadóssági címletek elterjedését a nemzet minden rétegében. S a leszállíthatatlan aláírók száma csakugyan szünet nélkül gyarapszik is, a mi egyébiránt arra vezet, hogy előbb-utóbb le kell majd szállítani ama határt, meddig az aláírások a leszállíthatatlanság kiváltságát élvezik.

Az első nagy császári kölcsönnél, az 1854. márczius 11-diki törvényen alapuló 250 millió frankos kölcsönnél az 50 frankos és annál kisebb évi járadéknak megfelelő aláírásokat nem lehetett leszállítani. A kölcsönt körülbelül kétszeresen fődözték. A leszállíthatatlan aláírók száma 60.142 volt, az általok követelt összegek pedig 48,461.000 franknak feleltek meg, vagyis valamivel többet tettek, mint az aláírt összeg egy tizedét és az összes kölcsönnek majdnem egy ötödét. Minden leszállíthatatlan aláírás átlag 800 frank tőkét képviselt. Az 1854. december 31-diki törvény alapján kibocsátott 500 millió frankos kölcsönnél jónak tartották fölemelni ama határt, a meddig az egyéni aláírás leszállíthatatlan maradt, és 500 frank évi járadékban állapították meg e maximumot. Az 500 millió frankos kölcsönt több mint négyszeresen fődözték, és az a sajátságos tünemény merült fel, hogy már a leszállíthatatlannak jelentett aláírások is több mint fődözték a kölcsön eredeti összegét. E leszállíthatatlan aláírások ugyanis 170.820 személy részéről 850<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frank tőkének feleltek meg. E körülmény elég világosan mutatta,



hogy a leszállíthatatlan aláírásoknak 500 frank évi járadékban való megállapítása nagyon is magas. Az 1855. július 11-diki törvényen alapuló harmadik császári kölcsönnél le is szállították e határt ismét 50 frankra, mint az első 1854-diki kölcsönnél. Ezen az 1855. július 11-diki törvény alapján kötött kölcsönt, mely 760 millió frank tőkére szolt, majdnem ötszörösen fődöztek, s a leszállíthatatlan aláírások az egész kölcsönnek majdnem egy harmadáig, kerek számban 232 millió frankig, emelkedtek 223.262 aláíró részéről, a mely szám majdnem négyszer akkora, mint az 1854-diki kölcsönnél jelentkező leszállíthatatlan aláírók száma. Az 1859-diki 520 millió frankra terjedő kölcsönnél már csak 10 frank évi járadékban állapították meg a leszállíthatatlan aláírások határvonalát. E kölcsönnél a leszállíthatatlan aláírások az egész kölcsönnek mintegy ötödét vették igénybe és 107 millió frank tőkére emelkedtek 530.893 aláíró részéről, a mely szám ismét kilencszer akkora volt, mint a hasonló aláírók száma az 1854-diki kölcsönnél. Ilyen viszonyok mellett jónak látták lassankint még lejjebb tenni a leszállíthatatlan aláírások határát. Az 1864-diki kölcsönnél 6 frank évi járadékban és az 1868-diki kölcsönnél 5 frank évi járadékban szabták meg e határt. Az utolsó kölcsönnél, melyet több mint harminczszorosan fődöztek az aláírások, a leszállíthatatlan aláírók száma 672.903 volt már, és az általok aláírt tőke  $77\frac{1}{2}$  millió franknak felelt meg. A 3%-os járadékokat 69 frank 50 centime árfolyam mellett bocsátották ki. Ebből láthatjuk, mily nagy mérvben népszerűsítette az államadóssági czimleteket a kis aláírások javára szóló föntartás. \*

\* Igaz ugyan, hogy igen sok bankár, váltóüzér és tőkés mes-



A kölcsönkibocsátás ama módjának tehát, melynél közvetlenül maga az állam nyit aláírást, egy kétségbevonhatatlan előnye van. Ugyanezt a czélt elősegítették még más eszközök által is, nevezetesen azáltal, hogy lehetségessé tették az aláírást minden adószedőnél. Igaz, hogy a bankárok pályázatával járó rendszernél is el lehetne érni ugyanez eredményeket, minthogy e rendszerben is van nyilvános aláírás, mely a bankárok kockázatára és veszélyére szól s a melynél a leszállíthatatlanság ugyanazon előnyét lehetne biztosítani a bizonyos határig terjedő aláírásoknak, és ez esetben is ki lehetne eszközölni a kormánytól, hogy az adószedőknél is lehessen az egész országban a kölcsönre aláírni. Bármint legyen is, kétségtelen, hogy a kölcsönkibocsátásnak az a módja, melynél az állam közvetlenül fordul a minden rangú tőkészekhez, igen nagy javításokat vont maga után a kölcsönök szervezésében. Még azt is lehet mondani és nem minden alap nélkül, hogy ez a rendszer jobban szolgál a hazafiúi lelkesedés fejlesztésére s következőleg jóval mélyebbre menő mozgalmat is idézhet elő az országban. Mert ha oly pillanatokban történik az aláírás, midőn az állam zavarban van, s a közönség mégis azt tudja, hogy az aláírás a bankárok nevében és azok számlájára, azok kockázatára és veszélyére történik, igen valószínű, hogy az állam minden veszedelme daczára nem lesz oly nagy a hazafiúi lendület, mint akkor, midőn a közönség azt hiheti, hogy az állam egész sorsa, vagy legalább pénzügyi helyzete, a legszorosabb összefüggésben áll a kölcsön sikerével.

terséges kis aláírásokat használt, a mennyiben egy csomó költött nevet helyezett ívére, csakhogy minél nagyobb mérvben élvezhesse a leszállíthatatlan aláírásokkal járó kedvezményeket.

Mindezen, általunk is felsorolt némely előnyök dacára azt hiszszük, hogy a kölcsönkibocsátás eme módját, melynél az állam maga közvetlenül fordul a tőkésekhez, nem szabad minden módosítás nélkül fentartani. Ennek a rendszernek csakugyan az a kettős baja van, hogy először igen alacsony árfolyam mellett helyezi el az államok és városok kölcsöneit, és másodszor azután a legszenvedélyesebb tőzsdei üzérkedést vonja maga után, mely ép oly káros a komoly tőkésekre nézve, mint a mily előnyös a bankárookra s az iparszerű speculánsokra nézve. Midőn az állam meg van fosztva az ajánlatok versenyétől, és csak saját felfogása szerint kénytelen megállapítani a kibocsátási árfolyamot, tíz eset közül kilenczben lejjebb fogja azt helyezni, mint a hogy az ország gazdasági és finanziaális viszonyai azt megengednék. Az utóbbi időkben a francia állam és Páris városának legtöbb kölcsönét 2—3%-kal alacsonyabb árfolyam mellett bocsátották ki, mint a mi-  
nőt tényleg el lehetett volna érni. Legfőlebb Páris városa 1871-diki kölcsönét lehetne kivételkép főlemlíteni. De már ugyancsak Páris városa 1874-ben 440 frank árfolyamon bocsátotta ki 4%-os, 500 frankkal visszatérítendő és sorsolási kedvezménynyel járó kötvényeit, holott semmi nehézséggel nem járt volna oly bankárokat találni, kik a kölcsön egész összegét elvállalják 450 vagy 455 frank mellett. Néhány héttel az előtt egy magán intézet, a *Crédit Foncier*, igen könnyen helyzett el hasonfajta czímleteket 450 frankon. Páris városának 1876-diki kölcsönét 465 frank mellett bocsátották ki. A kötvények itt is 4%-ra szóltak, 500 frankos visszatérítéssel és sorsolási kedvezményekkel. Ez alkalommal egy hetilapban \* azt tanácsol-

\* Lásd az *Économiste Français* 1876. május 16-diki számát.

tuk, hogy 480 frankban állapítsák meg a kibocsátási árfolyamot. Mi sem lett volna könnyebb, mint ez ár mellett aláírásokat kapni, mert a Páris városa által a megelőző évben kibocsátott és egészen hasonló papirokat az 1876-diki kölcsön kibocsátása pillanatában 485 frankkal jegyezték nem teljes liberálás mellett és 500 frankkal teljes liberálás mellett. A következtetések megmutatták, mennyire hibázott a municipális tanács, midőn ennyire leszállította az 1876-diki kibocsátott kölcsön árfolyamát. Mert mindjárt azután alig 8—10 nap alatt 485 és 490 frank között hullámzottak ezek a 465 frank mellett kibocsátott kötvények. Párisa város tehát legalább is 3<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-kal kapott kevesebbet e kölcsönnél, mint a mennyit kaphatott volna, amaz esetben, ha több ügyességet tanúsít.

A tiszta és egyszerű nyilvános aláírások jelenlegi rendszere mellett az államok és városok rendszerint nagy ajándékokat nyújtanak a bankároknak, kik azokat csak igen szerény szolgálatokkal viszonzozzák. Mert ugyan ki ajánlja föl ama roppant összegeket, melyek kölcsöneinknél névleg szerepelnek? például a 3 milliárdos nemzeti kölcsönünknel felajánlott 43 milliárdot, vagy a Páris városa 1875-diki 220 milliós kölcsönénél felajánlott 9 milliárd frankot? A felelet nagyon is könnyű. A nagy bankházak, melyeket a nyilvános aláírás közvetlen rendszere mellett kikerülni reméltek. Az állam nem akar tudni közvetlenül segítségökről, mely hasznos volna, mert biztosítaná a kölcsön teljes elhelyezését és fölemelné a kibocsátás árfolyamát. A bankárok mindazáltal közreműködnek közvetett segélyökkel, melynek azonban nincs egyéb haszna, mint az, hogy megakadályozzák, miszerint e kölcsönecímletek egyenesen azok tárczáiba kerüljenek, kik azokat megőrizni akarják.



A nyilvános aláírás rendszerének eredménye, úgy a mint azt ma gyakorolják, épen abban áll, hogy kilök minden középvagyonú tőkést, és semmi részt sem enged annak a kölcsönben. Midőn ötvenszeresen kell aláírni a kötvények amaz összegét, melyet megszerezni óhajtunk; midőn pénzben és nem hitelpapírokban kell letenni négy-szeresét vagy ötszörösét ama kötvényeknek, melyeket megtartani óhajtunk, minden higgadt ember visszariad, mert látja, hogy ennél a játéknál nagyon is csekély a nyereség esélye és túlságosan nagy a vesztesége. Azok a tőkések, a kik a kibocsátott címleteknek csak egy kis vagy középszerű mennyiségét akarják megkapni, nem akkor járnak el legokosabban, ha aláírnak, hanem akkor, ha némi csekély fölülfizetéssel a tőzsdén vásárolják meg a papírokat akár a kibocsátás előtt, alatt vagy után.\* Csak két osztálya az embereknek vehet részt az aláírásokban. Az egyes papírok aláírói és a nagy bankházak.

E rendszer tehát rossz; mert e mellett rendszerint igen alacsonyban bocsátják ki a kölcsönt, mert a komoly tőkéseknek kedvét szegi egy olyan verseny, melyben nem harcolnak egyenlő fegyverekkel, s végre, mert az aláírt kölcsön lebegő marad s nem jut elhelyezésre, vagyis csak hosszabb idő múlva érkezik ama kezekbe, melyek azt végleg meg akarják tartani. A Restauratio 1818-ban kísérletet tett a nyilvános aláírással, de megbánta, és felhagyott

\* Ösmerünk komoly tőkéseket, kik száz meg száz kötvényt vásároltak Páris városa 1875. és 1876. kölcsönének kibocsátásakor. De úgy az egyik, mint a másik esetben jobbnak tartották másodkézből, a bankároktól vásárolni kötvényenkint 8—10 frank felülfizetés mellett e nagyszámú papírokat, mint résztvenni az aláírásban, a mi roppant nagy tőkét, több millióra menő összeget igényelt volna.

vele. Pedig az akkor kibocsátott kölesönt, mely 198 millió frankra ment tőkében, tizenötszörösen felüljegyezték, a mennyiben az aláírások 3260 millió frankra mentek, a mi, a tőke ama korbeli ritkaságát tekintve, rendkívüli eredmény. Ámde meggyőződtek, hogy ez az aláírás nem komoly, és pedig ama nehézségek által, a melyek a részletes befizetéseknel mutatkoztak. Meg is fogadták, hogy sohse folyamodnak többé a kibocsátás eme módjához, s ez elhatározáshoz híven is ragaszkodtak egészen 1854-ig.

Kérdezni fogják, vajjon fel akarunk-e hagyni a nyilvános aláírás rendszerével, és vissza akarunk-e térni a bankházak között nyitott pályázathoz. Bevalljuk, hogy ez utóbbit tízszeresen előnyösebbnek tartjuk az államra s mindenkire nézve. De lehet ennél jobbat is csinálni. Mindenekelőtt némi előnyöket lehet adni minden teljesen liberált czímletnek, noha azt a szabályt nem lehet alkalmazni minden esetben. Páris városának például a közmunkái érdekében kötött újabb kölesőneinél, semmi érdeke nem kívánta, hogy hitelezői azonnal liberálják czímleteiket, mert fokozatosan, több éven keresztül akarta csak alkalmazni kölesőneinek hozadékát.

Kombinálni lehetne egymással a nyilvános aláírás és a bankári pályázat rendszerét. Régebben LÉON SAY-nek megvolt ez a gondolata, és Páris városa municipális tanácsának egyik tagja, CANTAGREL, szintén támogatta ez elmeletet, mely néhány védelmezőre talált a sajtóban. Páris városa kötvényeinek kibocsátásánál 1865-ben azt lehetett volna mondani: «Mindenki tudja, minő a kamat s a visszatérítés magassága és határideje és minden más előny, mely a most kibocsátott kötvényekkel jár. 440 frankon alúl nem adjuk el őket; azoknak azonban, kik többet ígérnek, előnyt adunk a vásárnál.» Igen sok ember aján-



lott volna 450 frankot, még többen 445-öt. Majdnem bizonyos tehát, hogy a város ezen a módon 4—5 millió frankkal többet kapott volna. Másrésről e papírok kedvelői minden nagyobb tőke-áthelyezés nélkül biztosan megkeríthették volna magoknak a kívánt mennyiséget, csupán amaz egy föltétel mellett, hogy megfizetik azt, a mit tényleg értek.

Az általunk dicsért rendszer nem pusztá elmélet. Gyakorlatilag alkalmazták legújabbán egész közelünkben. A *Times* pénzügyi jelentéseit olvasgatva 1875. kezdetén, rendkívül meg voltam lepve a következő sorok által: «Auckland városának 2,500.000 frankos 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kölcsönére az új-seelandi bank megnyitotta az aláírást. A kereslet 12<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra emelkedett. Mindazok, kik 98<sup>0</sup>/<sub>0</sub> vagy annál magasabb árfolyam mellett írtak alá, megkapják az összes általok aláírt címleteket; azok, kik 97<sup>3</sup>/<sub>4</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub> árfolyam mellett írtak alá, az általok aláírt címletek mintegy 50<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át kapják.» Azok a tőkések, a kik ennél is alacsonyabb árfolyam mellett írtak alá, azok nem kaptak semmit. Páris városa 1875-diki kölcsönénél hasonlókép valószínű, hogy azok, kik 450 frankos árfolyam mellett írtak alá, teljesen megkapták volna az általok aláírt címleteket; azok, kik 445 frankos árfolyam mellett írtak alá, megkapták volna az általok aláírt címletek egy töredékét; a többiek pedig semmit.

Ajánljuk e rendszer alkalmazását az újabb kibocsátásoknál. Ez az egy mód, a mely a nyilvános aláírást komolylyá tenné, mely nem riasztana el minden középvagyonú tőkést, s a mely megakadályozná azt, hogy az államok és városok nagyon is alacsony árfolyamon szolgáltatassák ki kötvényeiket.

Auckland városának példája egyébiránt nem áll

elszigetelten. Azóta sok hasonló kibocsátást találtunk a „Times“ Money-Market rovatában. Így 1878. január havában Dél-Ausztrália kormánya 500 ezer font sterlingre menő 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kölcsönt bocsátott ki. E kölcsönre 123 aláíró jelentkezett, összesen 1,137.000 font sterlinggel, vagyis az eredetinel 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub>-szer nagyobb összeggel. Ez aláírások 95 font sterling és 96 font sterling, 8 shilling és 6 penny között váltakoztak minden egyes 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kötvény után. A 95 font sterling 6 shilling és ennél magasabb árfolyam mellett aláírók megkapták az általuk aláírt címletek egész összegét. A 95 font sterling 5 shilling és 6 penny mellett aláírók megkapták az általuk aláírt címletek egy harmadát. A még alacsonyabb árfolyam mellett aláírók nem kaptak semmit. A kölcsön elhelyezésének átlagos árfolyama 95 font sterling 8 shilling 2 penny árfolyamnak felelt meg. — Fönnebb idéztük London városának egy 1877. májusban kibocsátott 1,250.000 font sterlingre terjedő kölcsönét. E kölcsönt részben *al pari*, részben *pari* fölül helyezték el, a tőkéseknek épen e versengése következtében. Lesz talán, ki azt az ellenvetést teszi, hogy ez eljárás jó lehet kis kölcsönöknél, de már nem oly helyes tetemesebb műveleteknél. Csakhogy az államnak mindig meg kellene határozni a kibocsátási árfolyam minimumát, mely ugyanaz lehetne, mely ma az egyszerű nyilvános aláírásnál alapúl szolgál. A kölcsön elhelyezése tehát az általunk ajánlott rendszer mellett ép oly bizonyos lenne, mint az eddig alkalmazott kombinációk mellett.

1875-ben különböző hirlapokban védelmeztük e tételt. Páris egyik legkiválóbb finanziaális tekintélye, egy elsőrendű részvénybanknak főnöke, levelet intézett hozzánk, melyben kijelentette, hogy csatlakozik ez új rend-

szerhez egyetlen egy föntartás mellett: «Az egyenlőség szempontjától — úgymond — a mely érzelmet mindig tekintetbe kell venni Franciaországban, nemkülönben amaz okból is, hogy kielégítsük a papirok jövődöbeli komoly birtokosát, sokkal helyesebbnek és méltányosabbnak találnám, ha egyformán szállítanók le mindazok igényét, a kiknek keresletét elfogadtuk; és e részben a határt, minden tekintet nélkül a magasabb ajánlatokra, a kibocsátás alapjául szolgált minimális árfolyam képezheti. Így, hogy nézetemet példával világosítsam fel, mindazok, kik aláírtak Auckland városának kölcsönére, az én rendszerem szerint, mihelyt benne voltak az elfogadott aláírások keretében, egyformán  $97\frac{3}{4}$  árfolyam mellett kapták volna meg papirjaikat, habár 99,  $98\frac{1}{2}$  vagy annál magasabb árfolyamot is ígértek. Azok, kik a legmagasabb árakat ígérték, megkapták volna az általok aláírt papirok egész összegét; azok, a kik a legalacsonyabb elfogadott ár mellett írtak alá, az általok aláírt papirok felét, vagy más törtszámát, a szerint, a mint több vagy kevesebb marad a legmagasabb ajánlatok kielégítése után. Így mindazok, a kik elég magas árfolyamot ígértek arra nézve, hogy az elfogadott aláírások keretébe bejuthassanak, igazságos kielégítést nyernek és ugyanegy föltételek mellett kapják a címleteket, a mi kivált nagyobb kölcsönnél épen nem megvetendő körülmény. Nézetem szerint a másik rendszer az igen nagy árkülönbözetek következtében veszélyezteti a piacz állandóságát. Gondoskodni kellene továbbá az iránt is, nehogy az átengedés igen alacsony árfolyam mellett történhessék, a mit leginkább azáltal lehetne elérni, ha egy lepecsételt s az aláírás eredménye után felbontandó levélben bizonyos minimális árfolyamot kötnének ki.»



A kiváló financiaiális tekintélynek, ki e sorokat írja, részben igaza van, de részben nincs. Kétségtelen, hogy az államnak, mely a nyilvános aláírás és a pályázati verseny kombinált rendszere mellett bocsátja ki kölcsönét, mindenekelőtt bizonyos minimális árfolyamot kellene meghatározni. S azt nem lepecsételt levélben lehet tennie, hanem nyilvánosan kell mindenkinek tudomására juttatni. Páris városának például az 1875-diki kölcsönnél azt kellett volna mondania: «4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os 500 frankkal visszatérítendő és sorsolási nyereményekkel járó kötvényeket bocsátok ki, a melyeket 440 franknál, a tényleges kibocsátási árfolyamnál, olcsóbban nem engedek át, de előnyt adok minden kis vagy nagy bankárnak, ki ez árfolyamnál magasabb összeget ajánl. Ha tehát az aláírók meghaladják a kölcsön eredeti összegét, a leszállítások csak a kisebb árfolyam mellett aláíró ajánlatokra vonatkoznak, a nélkül hogy bármily a 440 frank minimális árfolyamnál kisebb ajánlatot tekintetbe vennék.» Semmi indokot nem látunk arra, miért kellene minden elfogadott aláírónak ugyanegy áron kapnia a kölcsön címleteit. Ha egyik-másik 2—3 frankkal drágábban fizeti papírját, mert magasabb árt kínál, meg volt az az elégtétele, hogy biztosabban remélhette, miszerint minden leszállítás nélkül meg fogja kapni az általa kívánt mennyiségét.

A nyilvános aláírás és a pályázati verseny e kombinált rendszere magában foglalja mindegyik rendszer előnyeit az e rendszerekkel járó fogyatkozások nélkül. Biztosít arról, hogy a kölcsönt a lehető legmagasabb árfolyam mellett és lehetőleg gyorsan, véglegesen elhelyezzük. Ép oly előnyös a kölcsönvevő államra, mint a kölcsönadó komoly tőkésre nézve.

Néhány év óta nem igen kedvelik a nyilvános alá-



írás rendszerét, legalább a kevesbbé jelentékeny kölcsönöknél és azoknál, melyek nem rögtöni, hanem csak fokozatos kielégítésre szolgálnak s így mintegy önmagoktól mennek végbe több egymásra következő sorozat segítségével. Az emberek tapasztalni kezdték, hogy nem szükséges minden kölcsönnél a nyilvános aláírás nagy és nehézkes gépezetét mozgásba hozni, hanem hogy e helyett sokkal egyszerűbb közvetlen eladás útján akár a tőzsdén, akár az állam pénzügyi közegeinél áruba bocsátani az olyan kölcsönöket, melyek egyszerre nem haladnak meg egy pár száz millió frankot. Különösen a béke idején és közmunkák javára kötött kölcsönöknél lehet ez új eljárást ajánlani.

E rendszernél továbbá igénybe vehetjük vagy, ha tetszik, mellőzhetjük is a bankárok közbenjárását. Ha az állam nem örvend valami jól megalapított és elterjedt hitelnek, bankárokra bízhatja papirjai egy meghatározott részének eladását, az ország s a külföld különböző tőkéit. Ez esetben a bankárok a kölcsön bizonyos részét saját számlájukra vennék valamely meghatározott árfolyam, pl. 60%-os árfolyam, mellett, ha 3 vagy 4%-os papirokról van szó; s azután fentartják magoknak a jogot, hogy a másik részt, ha akarják, egy más meghatározott árfolyam, pl. 65%-os mellett vehetik át. Az optio útján átvett papirok árfolyama mindig valamivel magasabb, mint a fix árfolyam mellett átvett papiroké. Ha az egyezés létrejön, a bankárok eladják a tőzsdén, vagy a tőzsdéken, először a fix árfolyam mellett saját számlájukra átvett papirokat, s azután az optio útján átvett vagy az állam számlájára elhelyezendő papirokat. Ily módon helyezték el minden nyilvános aláírás nélkül 1877-ben és 1878-ban a szárazföld legfőbb tőzsdéin, és nevezetesen a párisi tőzs-

dén a két új járadék, a 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os osztrák aranyjáradék és a 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os magyar aranyjáradék tetemes mennyiségét.

Ha a kölcsönvevő államnak jól megállapított tetemes hitele van, mellőzheti a bankárok közvetítését, midőn papírjait akár a tőzsdén, akár saját pénzügyi közegeinél áruba bocsátja. Ez történt Franciaországban 1878 folyamán, a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os törlesztéses kötvények kibocsátásánál. E papirokat majd a párisi tőzsdén, majd a fő adóközegeknél bocsátották áruba. Igaz azonban, hogy ez alkalommal a kincstár e czímletek meglehetősen mennyiségét engedte át egy bankárokból és tőkésekből álló consortiumnak, a rendes piaczi árfolyamnál valamivel csekélyebb ár mellett. Ezzel mindenesetre megszegték az ily esetekben követendő szabályt. Ámde tekintetbe kell venni azt is, hogy a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os törlesztéses kötvények kibocsátása meglehetősen kedvezőtlen körülmények között történt. Mert nemcsak a kibocsátás módja volt új, hanem maga a kibocsátott papiros neme is hasonlóképen új volt, úgy hogy a nagy közönség alig ismerte s következőleg alig kereshette.

Bármint legyen is, kétségtelen, hogy minden, béke idején kötött, nem roppant nagy összegre szóló és folytonos kölcsönnél sokkal előnyösebb az elhelyezés ama módja, midőn közvetlenül maga az állam bocsátja papírjait az áruba akár a tőzsdén, akár pénzügyi közegeinél az ország különböző részeiben. Midőn a közönség ismeri az áruba bocsátandó kölcsön nemét, semmi nehézségbe nem ütközünk, elkerüljük a bankárok és egyéb közbenjárók közvetítését, megmenekülünk a nyilvános aláírásokkal járó nagy zavaroktól és humbugoktól, teljesen és pontosan megkapjuk a szükségelt összeget, nem ejtjük zavarba az aláíró, nem okozunk neki idővesztést, nem

döntjük bizonytalanságba, nem kényszerítjük arra, hogy mesterségesen nagyobbítsa aláírásának összegét, s végre hasznunkra fordíthatjuk a közhitelnek minden legkisebb javulását is, mely a kölcsön elhelyezésének egész tartama alatt mutatkozik. Ha némi nehézség mutatkozott a 3%-os törlesztéses kölcsön elhelyezésénél, úgy ez egyedül a kibocsátási mód újdonságának, a kibocsátott papírnem újdonságának, e papírnem némely fogyatkozásának és bonyolultságának tulajdonítandó — szóval mind olyan körülményeknek, melyek nem fognak többé jelentkezni.

Vizsgáltuk, minő előnyei és hátrányai vannak a kölcsönkibocsátás különböző módjainak. Lássuk már most, hogyan alkalmazták őket a különböző országok, és kezdjük mindenekelőtt azzal az országgal, melyben a hitel leghamarabb fejlődött, Angliával. A XVII. században és a XVIII. század első részében az angol kormány rendszert úgy vett kölcsönt, hogy egyenes fölszólítást intézett minden rendű tőkéshöz. Meghatározta előre a kölcsön föltételeit, és az aláírásokat az angol bank fogadta az állam számlájára. Nem szabad félreértenünk ama szerepet, melyet e részben az angol bank játszott. A bank mindenestre közvetítő volt az állam és a hitelező között. De a közvetítés dacára sem teljesítette akár a biztosító, akár a leszámítoló teendőit. A bank nem a maga számlájára fogadta el az államkölcsönt. Nem biztosította annak teljes elhelyezését és nem előlegezte az elhalasztott és fokozatos befizetéseket. Csak a pénzbeszedő szerény, de hasznos hivatását teljesítette. Az egész műveletet az állam számlájára és kockázatára vezette. S ez onnan van, mert e nemzeti bank már régen magára vállalta Nagy-Britanniában a közadósság és az állami pénzek központi keze-



lését. Angliában az államnak, mint minden magán embernek, megvan a maga bankárja. És e bankár teljesíti nagyrészt ama hivatást, melyet más országokban kincstári hivatalnokok végeznek. A XVII. században és XVIII. század elején tehát egyenesen az állam számlájára és nyilvános aláírás útján bocsátották ki a kölcsönöket Angliában.

A XVIII. század közepe óta és különösen WILLIAM PITT alatt más módon kötötték a kölcsönöket, és pedig úgy, hogy egyezségekre léptek bankárokkal, a kik saját kockázatukra és veszélyökre helyezték el a kölcsön egész összegét, s a mellett teljesen előlegezték azt az összeget, a melyre az államnak szüksége volt. Ez esetben a bankárok, ismételjük, mint biztosítók és leszámítolók szerepeltek. Az állam pályázat útján engedte át a kölcsönt. A kincstár kanczellárja meghatározta az árfolyamot, melyen, felfogása szerint, a kölcsönt értékesíteni lehetett; azután megjelölt egy napot, melyen a bankházak és bankár-consortiumok ajánlatait fogadta, s a legkedvezőbb föltételeket ajánló bankároknak a kölcsönt átengedte. «E rendszert, mondja az angol közadósság történésze,\* a mióta elfogadták, a legnagyobb részrehajlatlansággal alkalmazták. S minthogy nyílt és őszinte versenynyel jár, folyton helyeslésre talált a parlamentben is. Nem is tértek el tőle, csak egyetlenegyszer, 1796-ban, a *loyalitas kölcsöne* név alatt ismert kölcsönnél, melyre az angol banknál nyitottak aláírást. Az 1813. november hóban kötött kölcsönnél előnyt nyújtottak amaz ajánlkozóknak, a kikkel a korábbi kölcsönt kötötték.»

Francziaország történetében nem fogunk ennyire

\* HAMILTON, idézett munkájának 271. lapjai.



visszamenni. Megelégszünk ama kölcsönök vizsgálatával, melyeket 1816 óta kötöttek. Az 1867-diki pénzügyi kimutatás, *compte générale de l'administration des finances*, igen kimerítő adatokat szolgáltat e részben.

A Restauratio nyolcz nagy kölcsönt kötött. Az elsőket, melyek 1816-tól 1818-ig terjednek, helyben vagy külföldön értékesítették és egyes bankházaknak engedték át, minden verseny nélkül. 1818-ban a Restauratio meg akarta kísérleni a nyilvános aláírás rendszerét. A 198 millió frankra menő kölcsönt, melyet így bocsátott ki, tizenötszörösen jegyezték túl; mindamellett csak nagy bajjal lehetett, az első kivételével, minden utóbbi részletfizetést behajtani. A Restauratio négy utolsó kölcsönét bankár-consortiumoknak, vagy egyes nagy bankházaknak engedték át nyilvános verseny után. Miért nem folyamodtak már az első kölcsönöknél ehhez a rendszerhez? Valószínűleg azért, mert a szükség nagyon sürgetett, az állam hitele gyöngye lábba állott, s így kölcsön kellett venni minden nagy tőkéstől, kinek rendelkezésre álló tőkéi voltak. Ez első kölcsönöket igen alacsony árfolyam mellett helyezték el. Az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papir 52 frank 50 centime és 67 frank között kelt el. Ez alacsony kibocsátási árfolyamot azonban nem a kibocsátás módjának, hanem ama körülményeknek kell tulajdonítani, melyek ekkor Franciaországban uralkodtak. — A Restauratio három utolsó kölcsönét, melyeket pályázat útján engedtek át a nagy tőkéseknek, igen kielégítő körülmények között kötötték meg. E kölcsönök az 1821., 1823. és 1830. évekre estek. Az 1823-diki kölcsön tetemes összegre szólt, és 413,980.000 frankot hozott, a mi arra az időre nézve roppant összeget képez. Midőn azt látjuk, hogy ily jelentékeny kölcsönt egyetlen egy bankháznak

engedtek át pályázat útján, ez, úgy hiszszük, elég bizonyosság arra, hogy a pályázat rendszere igen jól alkalmazható tetemes kölcsönöknél is. A Restauratio utolsó kölcsöne igen kis összegre szólt, és nem hozott többet 80 millió franknál. Mint az előbbi, úgy ezt is a Rothschild-háznak engedték át. E kölcsönnél fordult elő az a financiaiális történelmünkben egyedül álló jelenség, hogy *parin* fölül bocsátották ki, és pedig 102 frank  $7\frac{1}{2}$  centime-mal a 4<sup>0</sup>/o-os papirost. E kölcsön tehát különösen kedvező színben tűnhetik fel előttünk, minthogy nem terhelte nagyobb adóssággal az államot, mint a mennyi kölcsönt tényleg kapott. Lajos Fülöp alatt 1832-ben ismét találunk egy más, és pedig nagy kölcsönt, melyet majdnem *al pari*, vagyis 98 frank 50 centime-mal bocsátottak ki 5<sup>0</sup>/o mellett. E két példa mutatja, hogy a névleges tőke nagysága a tényleg befizetett tőkével szemben nem szükséges folyamánya a közhitelnek.

Lajos Fülöp kormánya hat nagy kölcsönt bocsátott ki, melyeket mind pályázat útján engedtek át, a kudarcot vallott 1831-diki nemzeti kölcsön kivételével. E kölcsönöket a kincstárra nézve kedvező föltételek mellett kötötték; különösen az 1844-diki 3<sup>0</sup>/o-os kölcsönt, melyet 84 frank 75 centime árfolyam mellett bocsátottak ki. E példák után lehetetlen azt állítani, hogy a kölcsönnek a bankárok részére történő átengedése drágább volna az államra nézve, mint a közvetlenül az állam által saját kockázatára és veszélyére megnyitott nyilvános aláírás.

Az 1848-diki kormány alatt, a pórul járt nemzeti kölcsöntől eltekintve, csak kényszerű consolidatiók történtek. A második császárság alatt minden olyan kölcsönt, mely nem volt consolidatio, egyenesen az állam nevében megnyitott nyilvános aláírások útján bocsátották ki. Ha

tekintetbe vesszük ez utóbbi járadékok kibocsátási árfolyamát, nem mondhatnók, hogy e rendszer leszállította volna az állam által hitelezői részére fizetendő kamatot. Igaz, hogy Franciaország hitelére nézve kedvezőtlenebbek voltak, úgy a természetes, mint a mesterséges viszonyok a második császárság, mint Lajos Fülöp alatt. A második császárság alatt nagyon is visszaéltek a kölcsönök rendszerével. Azonkívül nem gyakorolták oly erélyesen a törlesztést, mely Lajos Fülöp alatt valóban mesterségesen emelte a nyilvános értékek árfolyamát, és különösen a 3%-os papírét, melynél a törlesztés leghatályosabban működött. Nem lehet feladatunk ez alkalommal összehasonlítani amaz árfolyamokat, a melyeken a császárság és Lajos Fülöp kormánya kölcsöneiket kibocsátották. De meg kell mondanunk, hogy ez árfolyamok különbsége még sokkal nagyobb tényleg, mint a minő látszólag, mert a kölcsön kibocsátásának bankárok részére történő átengedése mellett az állam megszabadul az aláírással járó különböző költségektől, melyek ez esetben a kölcsönt kibocsátó bankárokat terhelik, míg amaz esetben, midőn az állam közvetlenül intéz felszólítást minden tőkéshez, az államot terhelik eme kibocsátási költségek, úgy hogy az állam nagyobb összegre szóló állampapirokat kénytelen kibocsátani, mint a milyen összegre tényleg szüksége van. Az állam által közvetlenül kiírt nyilvános aláírás útján kibocsátott kölcsönök hozadéka nem képez tiszta hozadékot, hanem nyers hozadékot, melyből előbb le kell vonni az igen tetemes költséget. MAGNE Franciaország financiaiális helyzetéről szóló, 1873-ban közzétett, táblázatokban előadja e költségek nagyságát az utolsó kölcsönöknél. Az 1870. augusztus havi kölcsönnél, mely 804,572.000 frankot hozott, a költ-



ségek 6,623.373 frank, 75 centime-ra mentek, vagyis körülbelül  $\frac{3}{4}\%$ -ra. Végtelenül nagyobbak voltak e költségek későbbi nagy kölcsöneinknél. Úgynevezett 2 milliárdos kölcsönünknel, mely 2.225,994.045 frank nyers hozadékot adott, a költségek 82,671.196 frank, 38 centime-ra emelkedtek, vagyis körülbelül  $3\frac{3}{4}\%$ -ra. Úgynevezett 3 milliárdos kölcsönünknel, a mely 3.498,744.639 frank nyers hozadékot adott, a költségek 84,739.343 frank, 34 centimera emelkedtek, vagyis  $2\frac{1}{2}\%$ -ra. A két utolsó kölcsön költségeinek egy része rendkívüli körülményeknek tulajdonítható. Mindazáltal önkénytelenül fölmerül a kérdés, vajjon nem részesült-e a nyilvános aláírás rendszere túlságos dicséretben, mind amaz előnyök daczára, melyeket fönnebb jeleztünk. \*

Az aláírások roppant összege, a melyet ez úton értek, első tekintetre megkápráztathatja a szemet. Midőn azonban szokásossá és gyakoriabbá lett minden országban, mindenki tapasztalhatta, mennyire mesterséges ez eredmény, melyet a közvetlenül az állam által megnyitott nyilvános aláírás fölmutat. Láttuk, hogy Franciaországban sok kölcsönt igen sokszorosan földöztek. Az 1868-dikit 30-szorosan, a 13 milliós kölcsönt több mint 13-szorosan.

\* A képviselőház 1879. ápril 3-diki ülésében LÉON SAY pénzügyminiszter más számokat adott, mint a melyek itt a szövegben szerepelnek, és a melyeket mi hivatalos okmányokból vettünk. LÉON SAY szerint a 2 milliárdos kölcsön kibocsátási költségei  $1\cdot17\%$ -ra mentek, míg a 3 milliárdos kölcsön kibocsátási költségei  $1\cdot18\%$ -ra. Az 1878-ban kibocsátott  $3\%$ -os törlesztéses papir kibocsátási költségei pedig csak 17 centime 100 frank után. A legkisebb szám, melyet nyilvános kölcsönöknél eddig elértünk. LÉON SAY, úgy látszik, mind e számoknál nem vette tekintetbe az anyagi és nyomdai kiadásokat és a pénzügyi közegeknek kiszolgáltattott némely rendkívüli jutalmakat.



Néhány évvel azelőtt azonban Portugalliában és Oroszországban több, majd az állam, majd egyes nagy társaságok által kibocsátott kölcsönöket 100-szorosan fődöztek, a nélkül hogy ez óriási aláírásoknak bármínemű komoly alapja lett volna. Így Oroszországban a Fastovo-orenburgi vasutak részvényeire az aláírások 40 szeresen fődöztek a 10 millió rubel, 40 millió frankban fölvett, alaptőkét. Egy hónappal később, 1875. április havában a Visztula és Ural összeköttetésére szolgáló vasutak részvényeire a 13,422.000 rubel névleges tőkét több mint 100-szorosan fődöztek az aláírók.\* Portugalliában az állam részéről vasútépítés céljából kötött kölcsönök 1874-ben hasonló eredményekre vezettek. Mind e tények azt mutatják, hogy a nyilvános aláírás rendszere, úgy a mint azt jelenleg gyakorolják, óriási humbuggá kezdi magát kinőni.

Eljutottunk ama kérdéshez, melyet másodsorban vetettünk fel. Vajjon az államnak azt kell-e követelnie, hogy hitelezője azonnal lefizesse az egész kölcsönösszeget, vagy pedig ellenkezőleg kell-e bizonyos haladékokat engedni a befizetésre, és minő mérvben? Mindenekelőtt szembeszökő, hogy az állam nagy oktalanságot és hiábavalóságot követne el, ha a hitelezőtől azonnal követelné az általa aláírt összeget. Oktalanságot követne el az állam, mert sehogysem valószínű, hogy az országban közvetlenül rendelkezésre álló tőkék mennyisége egyenlő legyen egy igen nagy kölcsön összegével, s mert így kivonnók a forgalomból és az állam pénztáraiban néhány napra, sőt hétre, ingatlanná változtatnók úgy az ércpénzt, mint a bankjegyeket, melyeket ez idő alatt nélkülöznie kellene a forgalomnak, és a melyeknek valamivel hosszab-

\* Lásd a *Journal Officiel* 1874. szeptember 20-diki számát.

ban tartó hiánya igen komoly következményekkel járhatna. Hiábavalóságot követne el az állam, midőn ily szigort tanúsítana, mert az államnak rendszerint nincs iziben szüksége a kölcsönvett tőkék egész összegére. Elég, ha ez összegek egy jelentékeny részét kapja meg rögtön, és biztosítva van az iránt, hogy a maradékot megkapja amaz időkben, melyeket az előrelátott szükséglet, és az ország valószínű jövedelmi forrásai alapján ő maga előre meghatároz. Midőn az állam így megosztja a befizetési időt, megkiméli az országot egy igen erős rázkódtatástól, és a forgó tőke igen hirtelen és igen nagy nélkülözésétől, s egyszersmind alkalmat nyújt a takarításnak, melynek újabb ösztönt ad, hogy a maga részéről is közreműködjek a befizetések teljesítésére.

Az államnak így esetben mindazáltal kellő óvatosságot kell tanúsítania, s biztosítania kell magát az iránt, hogy a hitelezőknek csakugyan módjukban áll felvállalt kötelezettségeiknek eleget tenni. Ez óvatosság főleg abban áll, hogy az első befizetést, melyet biztosító befizetésnek is neveznek, jóval erősebbé kell tenni, mint akár-melyik következőt. Ez első befizetés az egész összegnek rendszerint egy hetedére, sőt egy ötödére is mehet. Ily módon némileg bizonyosak lehetünk az iránt, hogy csakis komoly kölcsönadókkal lesz dolgunk, kik, ha időközben képtelenekké is válnának a fölmerülő befizetések teljesítésére, már ez első biztosító befizetés által elég kezességet nyújtanak a kincstárnak, melylyel megóvják minden olyan veszteségtől, mely a kölcsönnek a befizetések folyamán bekövetkező esetleges értékcsökkenéséből keletkezhetnék.

Olykor felhatalmazták az aláírókat, hogy készpénz helyett czímleteket vagy értékpapírokat is tehessenek le.

Ez eljárás érdekében néhány különös okot hoztak fel. Mondották, hogy ily módon kikerülünk egy válságot, a mennyiben nem kényszerítünk minden értékpapir-tulajdonost arra, hogy egyszerre túladjon papirjain, a minek mindenesetre nagy zavart kellene előidéznie a pénzpiaczon. Mondották még, hogy az eljárás e módja helyes azért is, mert az aláíró nem tudhatván előre, mennyi papírt fog az aláírások részarányos leszállítása után megkapni, igazságtalanság volna őt arra kényszeríteni, hogy *pro hic et nunc* jóval nagyobb összegre szóló értékpapirokat adjon el, mint a mennyire tényleg szüksége lesz. Felhozták továbbá még azt is, hogy ily módon nem vonják el a forgalomtól az ércpénzt, melynek hiánya nagy zavart vonhatna maga után. Ez érvek nem épen rosszak. Mindazáltal el kell ismerni azt is, hogy az a szokás, melynél fogva értékpapirokat teszünk le a befizetések biztosítására, rendkívül előmozdítja az aláírások mesterséges felduzzadását, következőleg előmozdítja azt is, hogy mindig több és több olyan embert fosztanak meg az aláírás után járó papiroktól, kik azt komoly és végleges befektetésre akarják felhasználni, s végül az aláírások szaporítása következtében tetemesen növelik a kölcsönnel járó költségeket is. Ha megengedjük is, hogy az első biztosító befizetésnél értékpapirokat használnak, legalább azt az óvatosságot kellene tanúsítanunk, hogy e papírok beszámításánál nem az első befizetés, hanem az egész kölcsönösszeg szolgálna alapul. S ez esetben föl kellene venni minden a tőzsdén bevett papírost az napon jegyzett árfolyama szerint, és nem csak a határidőre jegyzett papírokat, mint azt a 3 milliárdos kölcsönnel tették.

Az 1854-től 1870-ig terjedő kölcsönöknél az első biztosító befizetés egyenlő módon az aláírt összeg 10<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ára



szólt. Az 1870. augusztus havi kölcsönnél a biztosító befizetés 20<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nak felelt meg, a mi az akkori viszonyokban leli magyarázatát. A 2 milliárdos kölcsönnél 14<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub> volt a biztosító befizetés, vagyis 12 frank a 82 frank 50 centime után. A 3 milliárdos kölcsönnél majdnem 17<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra emelkedett, vagyis 14 frank 50 centimera 84 frank 50 centime után.

Mondhatnók, hogy e biztosító befizetés Franciaországban általában mindig kisebb volt, mint a milyennek észszerűen lennie kellett volna. Leszállították, mert a kormány arra nézett, hogy az aláírások minél többszörösen fődözzék kölcsönét. Már pedig egy kölcsönt annál többször fődöznek, minél jelentéktelenebb az első aláírás.

Hozzá kell még ehhez adnunk, hogy a befizetési határidők száma rendszerint igen nagy volt, és pedig ugyanazon tüntető czélzat következtében. A legkevesebb befizetési határidőt, összesen nyolczat, MAGNE hadikölcsönénél találjuk 1870-ben. A legtöbbet, 21-et, a 3 milliárdos kölcsönnél. Mindenki természetesnek fogja találni, hogy az utolsó két kölcsönnél, a 2 és 3 milliárdos kölcsönnél több időt kellett engedni az országnak a takarítás újbóli megkezdésére. Ámde a császárság minden kölcsönénél, még a legkisebb és a béke idején kötött kölcsönöknél is igen sok ily befizetési határidőt találunk. 15 határidőt az 1854-ben kibocsátott 250 milliós kölcsönnél, 18 határidőt az 1855. és 1859-ben megkötött következő három kölcsönnél, 10 határidőt az 1864-ben kibocsátott 315 milliós kölcsönnél és 18 határidőt az 1868-ban kibocsátott 450 milliós kölcsönnél. Szembeszökő, hogy ez utóbbi műveletnél semmi sem igazolta a határidők nagy számát, mint-hogy a kölcsön szerény összegre szólt, s Franciaország teljes békének örvendett. De hát szemkápráztató csillo-

gást, óriási aláírást akartak. S céljukat elérték. Az aláírás 15 milliárdra ment, a követelt összeg 32-szeresére.

Ez az eljárási mód szembetűnőleg nélkülözi a komolyságot. A közkölcsönök körül jelenleg fennálló gyakorlat egy másik fogatkozása, hogy az állam nem írja be rendes budgetjébe a kamatok fizetését, attól a pillanattól fogva, midőn a kölcsönt kibocsátották, és e kamatokat fizetni kezdik. Lássuk csak, milyen fogáshoz folyamodik. Nemcsak azt az összeget veszi kölcsön, a mit rendkívüli szükségletei követelnek, hanem ehhez az összeghez még ráadásul egy kis pótlékot is csatol, a melylyel részben a kölcsönnel járó kiadásokat, részben bizonyos ideig, egy évig, sőt olykor 18 hónapig is a kölcsön után járó kamatokat is fődözik. Ily módon a kölcsönök rendszerint kelleténél jóval nagyobbak. Nemcsak azért vesznek föl kölcsönt, hogy fődözzék a rendkívüli szükségleteket, hanem azonkívül még egy ráadás-kölcsönt is csinálnak; a melyből egy évig vagy 18 hónapig fizethetik e kölcsön kamatait a nélkül, hogy ez idő alatt a budgettől, vagyis az adózóktól bárminő áldozatot kellene követelni. Mit mondanának az olyan emberről, kinek 2000 frankra volna szüksége és következőképen okoskodnék: «A helyett, hogy 2000 frankot vennék kölcsön, veszek kölcsön 2105 frankot, vagyis 2000 frankot ama bizonyos szükségletre, és 105 frankot a kölcsönvett tőke első évi kamatjainak megfizetésére, és csak ez első év után fogom a kamatokat takarítás vagy nagyobb munkásság által fődözni.» Mi mást mondhatnánk az ilyen eljárásról, mint azt, hogy az a lehető legoktalanabb. No már pedig az államok legnagyobb része, vagy legalább is Franciaország így cselekszik. Nemcsak bizonyos meghatározott célra vesz fel kölcsönt, hanem minden egyes kölcsönének első egy vagy másfél évi kamatait

is kölcsönből fedezi: A kölcsön egész összege rendszerint jóval nagyobb is, mint amaz összeg, melyre azt a közönséggel szemben alapítják, s a mely a kincstár tulajdonképi szükségletét kifejezi. Mert hiszen a kölcsön főösszegehez jár még bizonyos pótlék, a költségek és az első időre szóló kamatok fődözésére. Az ú. n. 750 millió frankos kölcsön, melyet a krími háború vége felé kötöttek meg, tényleg 779<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra ment. Az olasz háború érdekében kötött ú. n. 500 millió frankos kölcsön 519,667.000 frankra ment tényleg. A MAGNE által 1870-ben kötött 750 millió frankos kölcsön a ráadásokkal 804<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra, a 2 milliárdos kölcsön 2225 millió frankra, és a 3 milliárdos kölcsön 3498 millió frankra ment. Igaz, hogy ez utolsó kölcsönnél a költségek és az első 18 hónapra szóló kamatok nem emésztették föl egészen e 498 milliónyi pótlékot, s meglehetősen összeget hagytak a liquidationális számla rendelkezésére. Bármint legyen is, ez a szokás, melynél fogva bizonyos ideig a kamatokat is a kölcsönből fedezi, tetemesen gyarapítja a kölcsönök nagyságát. Előrelátó államnak azonnal föl kellene venni budgetjébe az e kamatokra szükséges összegeket, és új adók behozatala által kellene gondoskodni azok fődözéséről, ha különben elégséges fődözete nem állna e célra rendelkezésére.

Még egy megjegyzést kell tennünk a kölcsönök kibocsátását illetőleg. A névleges adósság, melylyel minden kölcsön az államot megterheli, rendszerint jóval súlyosabb, mint amaz összeg, mely tényleg a kincstárba folyt. Ez ama szokás következménye, melynél fogva a papirokat rendszerint *parin* alul bocsátják ki. Így például a 2 milliárdos kölcsön 2 milliárdnál jóval nagyobb összeggel gyarapította az állam névleges adósságát. Mert nemcsak hogy a költségek és az első időre szóló kamatok fődöze-



sére ráadást csatoltak az eredeti összeghez, a mi által a kölcsön tényleges összege, vagyis az állam pénztárába befolyt összeg 2.225,900.000 frankra ment, hanem azonkívül tekintetbe kell venni azt is, hogy ez összeg elnyerésére 134 millió 908.070 frank járadékot biztosító papirokat kellett kibocsátani, minthogy e papirokat *parin* alul bocsátották ki. Mind ennek az az eredménye, hogy a hivatalosan és közönségesen 2 milliárdos kölcsön neve alatt ismeretes hitelművelet közadósságunk névleges tőkéjét 2.698,174.600 frankkal öregbítette. Ebből láthatjuk, mily nagy eltérés van a hivatalos felszólítás és a valóság között.

Hátra van még, hogy az e fejezet élén fölvetett harmadik kérdéssel foglalkozzunk. Milyen biztosítékokat kell az államnak a kölcsönöknél felvállalt kötelezettségeinek teljesítésére nyújtania? Érdekében áll-e az államnak vagy a hitelezőknek, hogy a közjövedelmek valamely meghatározott ágát kizárólag és kiváltságosan a kölcsön járandóságainak biztosítására alkalmazzák?

Nagyon természetes, hogy midőn valamely állam kölcsönt bocsát ki, gondoskodnia kell arról, hogy annak évi kamatait megfizethesse, sőt arról is, hogy azt bizonyos idő alatt letörleszthesse. Ez iránt nem foroghat fönn semmi kétség. De mi nem erről szólunk. Hanem azt vizsgáljuk, vajjon szükséges-e, hogy az állam jövedelmeinek egy bizonyos ágát rendelje a kölcsön járandóságainak fődőzésére, vagy hogy ellenkezőleg elég-e az, ha minden kölcsönt, bárminő legyen is az, csupán a közjövedelmek összességével biztosítunk. A különböző népek gyakorlata eltéréseket mutat e tekintetben.

Régebben, különösen Angliában a különös jövedelmi források alkalmazása, vagyis valamely adónak egyenesen a kölcsön fődőzésére való alkalmazása, az elfoga-

dott finanziaális szabályok közé tartozott. Ugyanebből a szokásból vette eredetét a *Fond public* elnevezés és az angol *consolidált* adósság elnevezése.

«A *Fund* elnevezés, mondja az angol közadósság egyik történésze,\* tulajdonképen bizonyos pénzösszeget, vagy évi jövedelmet jelent, melyet valamely meghatározott célra fordítanak. Így az államjövedelemnek a nemzeti adósság fizetésére félretett részét *amortisationális fund*nak nevezik. Midőn azonban általában beszélünk *fund*ról, a kormánynak kölcsönzött, és közadósságokat képező jelentékeny összeget értünk alatta, a melyeknek kamatait a hitelezők a közjövedelmekből kapják. Ezekről az emberekről mondják, hogy *fund*okban helyezték el pénzüket . . .» Ugyanez író ugyane munkájában\*\* a következőleg nyilatkozik: «A *fundált* adósság első idejében (*fundált* itt annyit tesz, mint *fundra*, vagyis a közjövedelmeknek egyenesen e célra rendelt ágára alapított adósság) külön számadást vezettek minden kölcsönről, és amaz adóról, melyet e kölcsön kamatainak fizetésére rendeltek. Ez eljárás azonban idővel nem mutatkozott elég alkalmasnak. Némely adók kevesebbet hoztak, mint a mennyit belőlök vártak, mások ismét meghaladták ez összeget, és a *fund*ok e sokszerűsége sok zavarra adott okot. E körülményt röviddel az utrechti béke után felhasználták arra, hogy különböző jövedelmi ágakat néhány kis számú *fund*ba egyesítsék. Az összegyűjtött *fund* 1715-ben keletkezett. A Déli-tenger *fund*ja és az általános *fund*ok a következő évben. E *fund*ok mindegyikére a jövedelmek különböző ágát rendelték, melyek akkor kevés kivétellel a

\* HAMILTON, idézett munkájának 141. lapján.

\*\* Ugyanott 39 lapon.

közjövedelmek összegét képezték.» Később mind e *fundo*-kat összegyűjtötték és ez összesített fundokat *consolidált fund*nak nevezték. Kiterjesztes következtében az e *fundra* alapított címletek magok is *consolidált papirok* neve alatt szerepeltek.

E különös alapoknak meg volt az a kitűnő hatásuk, hogy folyton figyelmeztették a törvényhozót, miszerint ugyanazon időben, hogy kölcsönt vesz, gondoskodnia kell oly jövedelmi forrásokról is, melyekből e kölcsön kamatait és tőkét törleszthesse. Másrészt azonban nagy bonyodalomra vezettek a számadásokban, és mindent összevéve csak látszólagos biztosítékot nyújtottak a hitelezőnek. Mert ugyan minő eszközökkel kényszeríthették az állampapirok birtokosai az államot e rendeltetésének szigorú megtartására?

Vannak bizonyos örökös szorultságra kárhozottatott államok, a melyekben a kölcsönök fedezésére szolgáló külön alapok használata jogosultaknak látszhatnak. Ilyenek Törökország, Egyiptom, Tunis és Peru. Az utóbbi évek azonban megmutatták, mily haszontalanok az ily biztosítékok.\* Mi lett tényleg a perui hitelezőknek a guano tekintetében engedélyezett jelzálogból? Mi történt azzal a kiváltsággal, melyet a porta az anatóliai birkákra és nemely más jövedelmeire engedélyezett bizonyos hitelezőinek. A szorultságban lévő államok ez eljárása csak egy hasznos eredményre vezethetne, ha t. i. ennek következ-

\* Mondhatni mindazáltal, hogy Tunisban eddig legalább az ott levő nemzetközi bizottság működése következtében tisztelben tartották a közjövedelmeknek e külön meghatározott célokra való fordítását. S hozzá tehetnők, hogy ez eljárással olykor némi rendet és világosságot hoznak a rossz lábon álló finacziákba és a rosszul kezelt számvitelbe.



tében bizonyos osztályt állapítanának meg a különböző keletű hitelezők között, és bizonyos előjogot adnának a korábbi kölcsönnyújtó hitelezőknek a későbbiek fölött. E korlátok között a jelzálog sem volna egészen hiú biztosíték. Minthogy azonban, mint azt e helyen már többször mondtunk, az államok egyedül ítélnék saját fizetési képességek fölött, bizonyos jövedelmi ágaknak e meghatározott célokra való rendelkezése elveszti minden jelentőségét, mihelyt az államok nyomorult helyzetbe jönnek és jóhiszeműségeket elvesztik.

---

## VIII. FEJEZET.

### A KÖZADÓSSÁGOK KÜLÖNBÖZŐ FAJAI.

Miután áttekintettük a közkölcsönök egész tárgyát, ideje lesz elhagynunk az állósított kölcsönök mezejét, hogy az állam más hitelműveleteit is megismerhessük. A közadósságnak rendszerint három nagy ágát különböztetik meg, az állósított vagy consolidált adósságot, az életjáradékos adósságot és a lebegő vagy függő adósságot. Ez az osztályozás nem egészen szigorú. Vannak oly állami tartozások, melyek a kölcsönök e három faja közül egyikhez sem tartoznak. A francia budgetben az állósított adósság után és az életjáradékos adósság előtt egy nagy fejezettel találkozunk, melynek czíme: «különböző czímen visszatérítendő tőkék», és a mely igen különböző elemeket foglal magában, többek között a trentenaire nevezetű vagy más törlesztéses kötvények kamatait, s a lebegő adósság kamatait. Vannak azonkívül a mi pénzügyi igazgatásunknál sajátos természetű valóságos kölcsönök, melyeknek kamatai és törlesztése nem szerepel a közadósság szakaszában, hanem szétszórva fordul elő a budget különböző fejezeteiben.

Ha szabatosan akarnók osztályozni az állam tartozásait, a következő öt osztályt vennők fel: 1. a consolidált vagy állósított adósságot; 2. a bizonyos meghatáro-

zott idő alatt törlesztendő kötvényeket és az egy meghatározott napon beváltandó kincstári jegyeket; 3. a rendszeren rejtett különös adósságokat, melyeknek évi járandóságát egészen külön álló jövedelemmel fődözik; 4. az életjáradékos adósságot; 5. a lebegő adósságot.

Mindeddig az államadósság ez öt neméből csak az első kettőt tanulmányoztuk. Ideje, hogy áttérjünk a többiekre. Mindenekelőtt a következő kérdés merül föl: Vajjon hasznos-e az államra nézve, ha többféle adóssága van, avagy az előnyösebb-e az államra nézve, ha tartozásai egészen egyneműek? Használ-e az állam hitelének a közadósságot képező czímletek különfélesége, avagy e czímletek egyformasága felel-e meg jobban a valódi pénzügyi elveknek, és a helyes kincstári kezelésnek.

Mindenekelőtt meg kell jegyeznünk, hogy a közadósság czímleteinek teljes egyformaságát szinte lehetetlen elérni. A legtöbb állam kétféle kötelezettséget kénytelen magára vállalni. Hosszú lejáratú kötelezettségeket, és rövid lejáratú kötelezettségeket. Járadékokat vagy kötvényeket, melyek vagy örök időre vagy legalább bizonyos hosszabb időre szólnak, — és kincstári jegyeket, melyek csak az a rendeltetésök, hogy néhány hétre vagy hónapra előlegezzék a kincstárnak az adók befolyását. Az állam csak igen bajosan nélkülözhetné a közadósság e két nemét. Mert egyrészt a fizetések szabályossága érdekében gyakran kénytelen előlegezni az adók befolyását rövid lejáratú kincstári jegyek kibocsátása által; másrészt ritkán találkozunk oly állammal, mely egy vagy más napon ne jönné ama helyzetbe, hogy akár katonai előkészületekre, akár közmunkavállalatokra hosszabb időre szóló kölcsönöket kénytelen ne lenne kötni.

Mint már ebből is láthatjuk, a közadósságok két oly



ágra oszlanak, melyeket maga az adósságok természete alapít meg, s a melyek az államra nézve egyformán nélkülözhetetlenek. Ennyiben tehát mondhatjuk, hogy a közadóssági czimletek teljes egyformasága majdnem a lehetetlenséggel határos.

Ámde a közadósság egyformaságának hívei rendszerint csakis a hosszú lejáratú tartozásokról szólnak. Egyáltalán nem hibáztatják, hogy az állam egyrészt igen rövid lejáratú és megújítható jegyeket bocsát ki a kincstári szükségletek fődözésére, és másrészt nagyobb és hosszabb tartamú kölcsönöket köt nehéz időkben, vagy nagy közmunkák érdekében. E dualismust elfogadják, de legalább azt óhajtanák, hogy e második fajtájú adósságok egészen egyformák legyenek ugyanegy államban. Azt kívánják, hogy ne legyenek 5, 4<sup>1/2</sup>, 4 és 3%-os járadékok, azonkívül különböző fajú törlesztéses kötvények, hosszú időre szóló kincstári jegyek és különös föltételek mellett kötött, különálló jövedelmi forrásokra fektetett sajátos és rejtett kölcsönök. A hosszú lejáratú állami tartozások e különféleségét igen sokan kárhoztatják, mint olyat, mely bonyodalmakra, homályra és zavarra vezet a financiaiában, börzeszedelgésre a közönségben. Ezt a bajt, mondják, akarta a francia forradalom orvosolni, midőn a közadósság nagy könyvét behozta, és egyetlenegy fajra vezette vissza a régi monarchia idejében annyi különböző alakban felvállalt kötelezettségeket.

Másrészről ellenkezőleg felhozzák, hogy a közadóssági czimletek különfélesége fejleszti és izmosítja a közhitelt. A tőkések ízlése és hajlama, mondják, nem egyforma, s a szemeik előtt lebegő czél különböző. Némelyek végleges elhelyezést keresnek, minők az örökös járadékok, mely a kamatok beszédésétől eltekintve, semmi egyéb

gondot nem okoz, semmi egyéb felügyeletet nem kíván. Mások ellenkezőleg szeretik a törlesztéses és sorsolási nyereményekkel járó kötvényeknél változatos combinatiókat. Némelyek csak kamatot keresnek, mely változatlan legyen és lehetőleg magasra emelkedjék. Mások megelégszenek kevesebb kamattal, ha kárpótlásul visszatérítésre és nyereményekre számíthatnak. Midőn az állam ily különböző alakokat ad kölcsöneinek, jobban megegyeztetni a címleteket a közönség és tőkések annyira változatos hajlamaival; s következőleg könnyebben és kedvezőbb föltételek mellett talál vevőre. Utánozza így a kereskedőt, ki óvakodni fog vevőinek teljesen egyforma jószággal szolgálni, hanem igyekszik ugyanegy dolgot a lehető legkülönbözőbb árnyalatokban feltüntetni, hogy annál nagyobb közönséget vonzzon, és annál nagyobb mérvben alkalmazkodhassék a vásárlók szeszélyéhez. A magán társulatok szeretik és igen előnyösnek tartják a tartozások e különféleségét, mit a *Crédit Foncier* különböző nemű kötvényei is eléggé bizonyítanak.

Mondják még, hogy az olyan állam, melynek bizonyos címletekben már igen nagy adóssága van, olykor sokkal könnyebben fog elhelyezni más címleteket. Mert az utóbbiak nem támasztanak oly tüntető versenyt a régi papirokkal szemben, s következőleg kisebb mérvben is szállítják le azok értékét. Végül felhozzák, hogy bizonyos esetekben igen nagy előnyére szolgálhat az államnak, ha külön formájú és külön rendeltetésű speciális adósságokat köthet, mert az ez adósságnál érdekelt felek sokkal kedvezőbb föltételeket szabnak az államnak, mint oly kölcsönnél, melyet a rendes föltételek mellett kötnek, s a melyben az egész nagy közönség részt vehet.

Ezek amaz érvek, melyeket egy és másrésről fel-

hoznak. Hogyan ítéljen e fontos kérdésben a józan elfogulatlanság. Szerintünk bizonyos középútat kell tartani a két szélsőség között. A közadóssági címletek túlságos változatossága, mely kúsza zavarra vezetne, és a közadóssági címletek föltétlen egyformasága, mely megakadályozná az államot abban, hogy a tőkések egész összegét magához vonzza, s a mely főleg azt nem engedné meg, hogy az állam élvezze amaz előnyös föltételeket, melyeket az érdekeltek bizonyos csoportja közmunkák érdekében kötött kölcsönöknél nyujthat, — e két végét egyformán káros.

Nem fognók kárhoztatni Franciaországot, melynek óriási járadékadóssága van, ha a legközelebbi jövőben a törlesztéses kötvényekhez fordulna. De igen is kárhozthatnók, ha újból szaporítaná járadékcímleteinek fajait, vagy törlesztéses kötvényeinek combinatioit. Jelenleg van 5,  $4\frac{1}{2}$ , 4 és 3%-os járadékunk. Ez már csakugyan sok. Azonkívül, mint azt már kimutattuk, minden államnak, a mennyire csak lehetséges, parihoz minél közelebb kell kölcsön vennie, és ép azért nem szabadna lennie 3%-os járadékának, csak oly esetben, midőn a 3%-os járadék a conversióból, vagyis a *parit* meghaladott 5 vagy  $4\frac{1}{2}$ %-os járadékok kamatleszállításából keletkezik.\* Franciaországnak kétnemű törlesztéses kötvényei vannak: a császárság alatt kibocsátott 4%-os és a német-francia háború alatt kibocsátott 6%-os kötvények. Ezt a változatosságot nem lehet hibáztatni, mert a viszonyok és amaz

\* Nem vesszük számba azt az esetet, a mi, úgy hisszük, még eddig soha nem fordult elő, hogy t. i. valamely nemzet 3% mellett is kapna kölcsönt *al pari*. Mindazáltal igaz, hogy Angliában rövid ideig 107-en állott a 3%-os papír.



elhatározás következménye, hogy nem akartak *parin* jóval alul kölcsönöket kibocsátani. A császárság alatt kibocsátott 4%-os kötvények kezdetben meglehetősen közel állottak a *parihoz*, de nagyon eltávoztak attól a háború alatt, midőn a Morgan-kölcsönt kötötték. Ezért kellett ez utóbbit 6%-kal kibocsátani, s még jobb lett volna, ha 7%-kal bocsátják ki. Az állami tartozások változatossága ez esetben tehát teljesen helyén van, mert a dolgok természetéből, a kamatlábnak a különböző korszakokban mutatkozó különféleségéből ered.

Alig lehet a pénzügyi terén nagyobb chimærátképzelní, mint azt, ha változatlan föltételek mellett akarnók a kölcsönöket megkötni. A közadósság föltétlen egyformasága, mely a forradalom törvényhozói előtt lebegett, egyáltalában nem oly elv, melyhez mindig ragaszkodni lehetne. Az egyedüli törvény e tekintetben az, hogy minden körülmények között lehetőleg *parihoz* közel vegyünk kölcsön, habár ennek következtében magasabb kamatot kellene is fizetnünk. De még ez az elv is csak az állósított adósságra szól. Mert a törlesztéses kötvényekben kötött kölcsönök olykor jobban sikerülnek, és kevesebbe kerülnek az államnak, ha a kamat alacsony, de a visszatérítési jutalom jelentékenyebb.

Nincs tehát föltétlenül helyes elv e tárgyban. A kincstár és a közönség érdeke feljogosít bizonyos változatosságra a közadósság czímleteiben, föltéve, hogy e változatosság nem csap át túlságos kuszáltságba.

Vannak körülmények, a melyek között igen hasznos különböző kölcsönöknek egyediségét megőrizni, még amaz esetben is, ha azokat az államadósságok ugyanegy nemében kötötték meg. Így tegyük föl, hogy nem zavarják össze a területünk felszabadítására irányuló két nagy

kölcsönünket — az 1871-ben kibocsátott 2 milliárdos, és 1872-ben kibocsátott 3 milliárdos kölcsöneinket; tegyük föl, hogy mindeniket külön jegyeznék a tőzsdén, s hogy az állam visszaváltási jogát mindegyiknél más és más időre köti ki: ebben az esetben a  $4\frac{1}{2}\%$ -os járadék conversiója kétségtelenül sokkal könnyebben és gyorsabban történhetnék. Nem állana előttünk egyszerre a convertálandó járadékok oly tetemes összege, mely egyébiránt valóban gyermekes aggodalommal tölti el kormányférfiainkat. A feladat két részre oszlanék, s noha csak részben teljesíthetnők, de annál biztosabban. Már 1875 után a lehető legnagyobb könnyűséggel convertálták volna a 2 milliárdos kölcsönt, és 1876 után ép oly könnyen a 3 milliárdos kölcsönt. Ez órában, midőn e sorokat írjuk, Franciaország több mint 100 millió frankot takarított volna meg ez eljárással évi kamatokban. Láthatjuk, mennyire hasznos, ha a különböző kölcsönöket nem keverik össze egymással. Ebben a tekintetben az amerikaiak eljárása sokkal okosabb volt, mint a mienk.

Most az állami tartozások egy egészen saját osztályára akarunk áttérni. Nem ama kölcsönökre, melyeket az állam egyenesen a nagy közönséggel, vagy átengedés és pályázat útján a nagy tőkésekkel köt, hanem ama kölcsönökre, melyeket az állam bizonyos testületekkel vagy részvénytársulatokkal, vagy a birtokosok és kereskedők consortiumaival köt, és ama kamatbiztosításokra, melyeket az állam a bizonyos testületek és társulatok által kibocsátott címleteknek nyújt. Mind e tartozások összesége egy *sui generis* adósságot képez, melyeknek hasznosságát gyakran kétségbe vonták. Főleg azt hányták föl, hogy mind e tartozások rejtett és alattomos kölcsönök, melyeknek jelentősége kikerüli a közönség, sőt a törvényhozó

figyelmét is; továbbá, hogy midőn az állam kezességet vállal a különböző testületek és társulatok kötelezettségeiért, olykor sokkal nagyobb terhet vesz magára, mintha nyíltan és önmaga vesz fel kölcsön, s annak hozadékát a társaságoknak és testületeknek átadja, vagy ha ő maga készíti el ama közmunkákat, melyeknek érdekében kamatbiztosítékra vállalkozott.

E két vád gyakran alapos. S azt el is kell fogadni, hogy ezen a nyilvánosság és verseny kerülésével keletkező speciális és rejtett kölcsönök csak kivételesek lehetnek, és rendkívül gondos felügyeletet igényelnek. Van mindazáltal körülmények, a hol az állam előnyösen köthet ily kölcsönöket. Hagyjuk el az általánosságokat s térjünk át a tényekre. Lássuk, minő ily adósságok fordulnak elő Franciaországban.

Mondottuk, hogy az általunk most tanulmányozott tartozások két osztályra szakadnak: az egyik rész fix annuitásokból áll, melyeknek nagysága előre meg van határozva; a másik rész változó, föltételes annuitásokból áll, melyek magassága bizonyos körülményektől függ. Ez utóbbiak a bizonyos vállalatokban elhelyezett tőkék után biztosított kamatok. E kamatbiztosítás csak annyiban fizetendő, a mennyiben e vállalatok jövedelme nem ér el bizonyos meghatározott átlagot, és a legtöbb esetben ama társulatok és községek, melyek azt élvezik, esetleg kötelesek azt visszatéríteni.

1820-tól 1840-ig a francia kormány közhasznú közmunkák, nevezetesen a csatornák, kikötők és folyamahajózás érdekében speciális kölcsönöket kötött, melyek nem szóltak örökös járadékokra. Az állam az illető csatorna vagy kikötő gyors elkészítésénél érdekeit testületek, városok és départementok által előlegeket adatott magá-



nak, e közmunkák végrehajtására. Ez előlegek fejében azután a következő kárpótlást adta: Vagy bizonyos rév- vagy tonnadíjat engedélyezett az e közmunkát felhasználó hajóktól és biztosította az illetőket, hogy e rév- vagy tonnadíj a speciális kölcsön kamataira és törlesztésére szolgáló bizonyos évi annuitást fog elérni, más szóval, hogy az állam amaz esetre, ha e díjak hozadéka a kikötött annuitáson alul marad, a kölcsön kamataira és törlesztésére szükséges összeget maga megfizeti. Vagy pedig egyszerűen bizonyos meghatározott időn át egy a kölcsön kamatait és törlesztését magában foglaló annuitást fizetett ama személyeknek, testületeknek vagy községeknek, melyek az e különös munkákra szolgáló összegeket előlegezték. Az 1867-diki pénzügyi kimutatás részletes fölvilágosítást ad a műveletek ez egész soráról. \*

1868. január 1-jén az állam ily módon hidakra, csatornákra és kikötőkre stb. 157 millió franknál többet vett kölcsön. Ez összeg legnagyobb része törlesztve volt 1868. jan. 1-jén, s így e kölcsönök tőkéje után csak 12 $\frac{1}{2}$  milliónyi tartozás maradt fenn.

A mily mértékben törlesztették ez adósságot, ugyanoly mérvben újakat kötöttek, és pedig a következő okból. Tapasztalták, hogy a különböző csatornáknál, hidaknál és kikötőknél fennálló révdíjak közgazdasági hátrányokkal járnak. Előnyösebbnek tartották, hogy e közmunkák használata ingyenes legyen. Elhatározták tehát, hogy e révdíjakat megváltják az illető hidak, kikötők és csatornák engedélyeseitől vagy birtokosaitól. Ez volt eredete egy új adósságnak, melyet ismét bizonyos időre szóló annuitásokban kötöttek, melyek az e díjak megváltására

\* Lásd e kimutatás 626. és köv. lapjait.

szükséges összegek kamatját és törlesztését is magokban foglalták. E megváltások az 1853-diki és 1863-diki törvények alapján történtek. S ez annuitások legnagyobb része a megváltás idejétől számítva 30 évre terjedtek, úgy hogy az állam csak 30 év múlva szabadult föl ez annuitások fizetése alól, melyek a kamaton kívül mindig tőketörlesztést is foglaltak magokban. E különös adósság jelenleg mintegy 4 millió franknyi annuitással szerepel budgetünkben, mely annuitás természetesen nem képez örökös adósságot. 1882-re elenyészik ez adósságnak egy harmada, s az 1890 utáni budgetekben már csak igen kis összegek fognak szerepelni ez adósság czímén.

De ezzel még nem merítettük ki az 1870 előtti Franciaország rejtett és alattomos adósságát. Ugyanez osztályba sorozhatjuk amaz annuitásokat és kamatbiztosításokat, melyekkel az állam a vasúti társulatoknak tartozik. E kötelezettségek teljesen hasonlóak az imént ismertetett tartozásokkal. Minden vidék lakossága vasutat kíván. E munkák igen drágák, és egyszersmind kevés jövedelmet nyújtanak. Igen nehéz volna olyan társaságokat találni, melyek mind e vasutakat egészen saját kockázatukra kiépítenék. Pedig igen kívánatos, hogy a vasutak az egész országot behálózzák. Ezt kívánja az ország gazdasági fejlődése, ezt a nemzeti védelem érdeke. A kormány különben nagyon hajlandó az ily vállalatokat előmozdítani, mert igen nagy népszerűtlenségnek tenné ki magát, ha ezt nem tenné. Az állam ily esetekben azután a következő három módon működhetik közre. Vagy kiépíti saját költségére a munkálatok egy részét, rendszerint az alépítvényeket, s azután egyes társulatoknak adja át az imígy komolyan megkezdett, sőt majdnem befejezett vonalakat; vagy egyenesen subventionálja a tár-

sulatokat; vagy bizonyos kamat-minimumot biztosít részökre, más szóval kötelezi magát bizonyos évek tartamára ama különbözet kiegyenlítésére, mely a vasút tényleges tiszta jövedelme és amaz összeg között mutatkozik, melyet az e vonalba fektetett tőkék kamatai igényelnek.

E három rendszert követheti az állam a vasútépítés előmozdításánál. Az első rendszer nem tartozik tanulmányunk keretébe, minthogy nem vezet különös állami adósság keletkezésére. A másik két rendszer ellenben az egyenes subventio és a kamatbiztosítás rendszere rendszerint hosszú időre szóló kötelezettségeket ró az államra, melyeket egy pénzügyi munkában behatóan kell tanulmányozni.

A subventiót a legtöbb esetben nem fizetik egyszerre és rögtön, hanem az évek hosszú során át annuitások vagyis évi járandóságok alakjában. Ez által enyhítik a jelen budgetek terhét a jövő budgetek súlyosbításával. Ily módon engedélyeztek a vasúti társulatoknak a császárság utolsó éveiben 8 évre szóló és 16 részletben fizetendő subventiókat. E nagy finanziaális műveletet, melyet a béke kölcsönének nevezhetnénk, s a mely még nem tekinthető befejezettnek, egyik pénzügyminiszterünk számítása szerint 700 millió frankra tervezték.\* E korlátok között a subventiók még nem képeznek valóságos kölcsönt, de azzá lettek a következesek folyamában. Nézzük csak, mit csináltak nagy csapásaink után. E 700 millió frankra terjedő subventiót rendkívüli kiadásnak vették, és a helyett, hogy azt az eredeti megállapodás szerint 8

\* Lásd LÉON SAY beszédét a *Journal Officiel* 1873. deczember 25-diki számában.



év alatt és 16 részletben fizették volna, 80 évre osztották el az e czímen felvállalt összegeket. Most e subventióknak csak kamatait és törlesztését fizetjük. Az e célra szolgáló szükséges kiadást a 8 év alatt 16 részletben teljesítendő fizetéseket kiküszöböltük a budgetből, és a helyett fölvettük azok kamatait és törlesztését, a melyek 80 évre terjednek. Ez az igazi titkos módon kötött adósság, mely annyira rejtett, hogy még törvényhozóink közül is igen kevesen ismerik. Ez adósság egyébiránt semmivel sem sértette meg a társulatokkal eredetileg kötött szerződést, mert a rövid időre szóló nagy évi járandóságok conversióját hosszú időre szóló kis évi járandóságokra az eredeti szerződés is megengedte.

A vasútak részére kikötött kamatbiztosítások több tekintetben különböznek az egyenes subventiók rendszerétől, de szintén vezettek ily rejtett kölcsönökre. A kamatbiztosítás rendszerének az a sajátos vonása van, hogy az állam által a társaságoknak e czímen fizetett összegek egy egyszerű előleget képeznek, mely idővel visszatérítendő lesz. Mindaddig, míg a kamatbiztosítás tárgyát képező vonalak tiszta jövedelme nem éri el a vasutak építési költségeinek kamatainak alapján meghatározott összeget, az állam megfizeti a különbséget; de viszont, ha egyszer a kamatbiztosított vonal tiszta jövedelme meghaladja az építési költségek kamatainak szempontjából meghatározott összeget, a társulatok a különbözetet, az általok élvezett előlegek erejéig, a kincstárnak tartoznak átadni. \* Ama terhek tehát, melyeket a kamatbizto-

\* Nem akarunk itt a kamatbiztosítás rendszerének részleteivel foglalkozni. Midőn az állam által fizetendő különbözet meghatározásáról van szó, nemcsak a kamatbiztosított vonalak tiszta

sítás a budgetre ró, a forgalom fejlettségéhez képest igen egyenlőtlenek. Egészen a legutóbbi időkig, évről-évre növekedett e teher, mert a kamatbiztosítás tárgyát képező különböző vonalak gyarapodtak terjedelemben és számban. S mind e vasutak sokkal újabbak, semhogy forgalmuk nagy haladásokat mutathatna fel. Később, midőn e vonalak forgalma élénkebb lesz, a kincstárra rótt teher is csökkenni fog. Sőt minden valószínűség szerint be fog következni az az idő, a melyben a forgalom úgy az új vonalakon, mint az átömlesztés rendszerének alávetett régi vonalakon annyira fejletté lesz, hogy a társulatok a helyett, hogy újabban igénybe vennék a kincstárt, képesek lesznek előlegeiket visszatéríteni. Szóval a kamatbiztosítás rendszere, mely ma mindeddig fokozódó terhet képez, idővel csökkenni fog, s idővel a jövedelem vagy legalább a megtérítés forrásává lesz a kincstárra nézve. 1867-ben a kamatbiztosítás csak  $25\frac{1}{2}$  millió frankot igényelt az államtól. 1870/71-től fogva évenként átlag 40 millió frankra terjedtek. Sőt egyes években 55 millió frank óriási összegre emelkedtek.

Tíz év előtt mondták, hogy e kamatbiztosítás fizetését folytatni fogják 1888-ig, s hogy ezután már a visszatérítésre is van kilátás, s hogy az engedélyek lejártával

jövedelmét vonják le, a kamatbiztosítás alapján kikötött összegből, hanem bizonyos meghatározott összegben túl még azon vonalak tiszta jövedelmét is, melyek ugyanazon társulat tulajdonát képezik és a kamatbiztosítás rendszerének alkalmazása előtt keletkeztek. E vonalak tiszta jövedelmét bizonyos meghatározott összegben túl átömlesztik a kamatbiztosított hálózat tiszta jövedelmébe, és azzal együtt vonják le a kamatbiztosítás alapján az állam által fizetendő összegből. E rendszert Franciaországban *déversoir*, az átömlesztés nevezete alatt szerepel.

egész bizonyossággal számíthatunk e visszatérítésre. Igen érdekes, hogy e jövődöléseket egész az utolsó ideig egészen igazolták a tények. Legalább ama vonalaknál, melyeket akkor engedélyeztek vagy terveztek, midőn e számítás felállították. Ez eredeti számítás szerint 1874-től 1885-ig 233 millió frankot fizet az állam a társaságoknak, és ha, mint azt egy hivatalos jegyzet mondja, összehasonlítjuk az 1873-ra és 1874-re előre megjelölt összegeket a ténylegesen fizetett összegekkel, arra a tapasztalásra jutunk, hogy ez előleges becslés csodálatos szabatossággal dicsekedhetik. Újabb kamatbiztosított vonalak engedélyezése a legutóbbi időkben azonban nagyon is megváltoztatták az esélyeket, és távolabb lökték az államot amaz időtől, melyben előlegezése megszűnnék, és még távolabb attól, midőn a társulatok visszatérítése megkezdődnék.

A kamatbiztosítások, csapásaink óta, 1871- és 1872-ben valóban rejtett kölcsön tárgyaúl szolgáltak. A conversio egészen hasonló műveletét hajtották rajtok végre, mint a minőt a vasutak subventiójánál láttunk. A helyett, hogy fölvtették volna minden egyes budgetünkbe ama terhet, mely az eredeti számítások szerint folytonos csökkenéssel elenyészett volna 1884-ban, — tetemes évek sorára szóló annuitásokra convertálták az 1871-ben és 1872-ben fizetendő kamatbiztosításokat, a minek alapján 80-éven át évenként csak amaz összegek kamatját és törlesztését fizetjük a vasúti társulatoknak, melyeknek egész terjedelmökben kellett volna az 1871. és 1872. budgetekben szerepelnie. E conversio tehát valóságos kölcsönt képez.

S vajjon végére jutottunk-e már az állam e titkos, hogy ne mondjuk szégyenletes adósságainak? Nem, vannak még más, hasonló példáink is. 1865-ben az állam szerződést kötött egy nagy társulattal, a *Société Algérienne*-



nel, a melynek alapján e társaság néhány év alatt 100 millió frankot előlegez az államnak, erdők ültetésére, mo-csárok kiszáritására, utak csinálására stb. Algirban. Az állam ennek alapján minden 100 frank után 5 frank 25 centime-ot fizet évi járandóságképen 50 éven át, a mely idő alatt a tartozást is törleszti.

Vannak azonban még más példák is ily speciális, vagy különös kölcsönökre. Ilyenek amaz előlegek, melyeket a kereskedelmi kamarák nyújtottak az államnak, akerületökben létező közmunkák kiépítése érdekében. 1865-ben a havre-i kereskedelmi kamara szolgáltatta az államnak előlegképen amaz összegeket, melyeket a nagy kikötő-munkálatok javítása követelt. 1870-ben ugyanaz a kamara felében és visszatérítés nélkül magára vállalta a hajózás fejlődése következtében kikerülhetetlenné vált, s mintegy 14 millió frankba kerülő munkálatokat, ama föltétel mellett, hogy az e célra szükséges összeg másik felét, vagyis 7 millió frankot az állam vegye magára. A háború által megszakított munkálatokat azóta újból fölvtették. A kereskedelmi kamara 1874 végéig 4 millió frankot szolgáltattott a maga részéről. Az állam ellenben, mely 1870 óta folyton a legnagyobb zavarban sínylett, csak 500.000 frankot szolgáltatott amaz ideig, és a fenforgó viszonyok között nem is igen lehetett remélni, hogy az állam továbbra is teljesítse az 1870-ben felvállalt kötelezettségeket. Ily körülmények között a kereskedelmi kamara ajánlkozott, hogy 6 millió frankot kölcsönöz a kincstárnak, melynek azt  $4\frac{1}{2}$ -es kamat alapján számított 15 évi annuitásban kellett volna visszafizetnie 1875-től fogva. E célból különös tonnadijakat hoztak be, melyek azonban, úgy látszik, nem ártanak a kikötő forgalmi fejlődésének, és ezekből alakultak ama összegek, melyek fölött a kereskedelmi

kamara így rendelkezik, vagy helyesebben mondva e tonnadijak szolgálnak ama kölcsönök járandóságának fődözésére, melyeket a kereskedelmi kamara e végből kötött. Világos, hogy az ilyen ajánlat csak előnyös lehetett a kormányra nézve, mert előnyére szolgált egy nevezetes forgalmi ágnek, a hajózásnak, s a mellett lehetőségessé tette, hogy az állam a piacz rendes föltételeinél jóval alacsonyabb kamat mellett vehessen kölcsön. A járadékok árfolyama szerint akkor  $5\frac{1}{4}\%$ -nál kevesebbre nem igen kapott volna kölcsön az állam, míg a havrei kereskedelmi kamara  $4\frac{1}{2}\%$  mellett ajánlotta fel a szükséges összegeket.

Egy 1874. nyarán megszavazott törvényben a nemzetgyűlés elrendelte, hogy a kormány hozzájáruljon ama hasonló, de sokkal tetemesebb munkálatokhoz, melyeket ugyane célból a marseillei kikötőben fognak végrehajtani. A marseillei kereskedelmi kamarának e célra 5 év alatt 15 millió frankot kell előlegezni, melyet ő maga vesz föl  $6\%$ -os maximális kamatra. Az állam viszont tartozik e kölcsönt  $4\frac{1}{2}\%$  alapján kiszámított 15 évi annuitásokban visszafizetni, 1880-tól fogva. Egy 10 centime-os, minden hosszújáratú vagy a külföldről jövő, megterhelt hajóra kivetendő tonnadíjat szednek a kereskedelmi kamara javára, ama különbözet fődözésére, mely az általa a tőkések részére fizetett kamat magassága és az állami visszatérítések kamatmagassága között mutatkozik.

Egy ugyanazon időben megszavazott törvény felhatalmazza a bordeauxi kereskedelmi kamarát egy  $4\frac{1}{2}$  millió frankra terjedő s az államnak nyújtandó előlegre, melyet szintén  $4\frac{1}{2}$ -es kamat alapján kiszámított 15 évi annuitásban tartozik az állam 1875-től fogva visszafizetni. Ez előleg, melynek költségeit révdíjjal fődözik, egy me-

dencze befejezésére szolgál, melyre egy 1868-diki törvény alapján már egy 10 millió frankos  $12\frac{1}{2}\%$ -ba kerülő kölcsönt vettek föl. Az 1874-diki év nyara előtt tett kiadások több mint 8 millió frankra mentek, s az állam ilyen előleg nélkül nem lett volna képes a munkálatokat befejezni.

Hasonló combinatiók alapján, más hason természetű közmunkákat is foganatosítottak az ország területének különböző pontjain. Hogy csak a kikötőmunkálatokról beszéljünk, Dunquerque, Graveline, Honfleur, Sables d'Olonnes, Rouen, Calais, Saint-Nazaire, Philippeville városaiban a már fönnebb említett három nagy kikötőn kívül hasonló munkákat foganatosítottak, hasonló föltételek mellett a kereskedelmi kamaráknak vagy a départementoknak az állam részére szolgáltatott előlegei alapján. Az 1876. év január 1-jét megelőző szerződések alapján az államnak tengeri kikötőkre előlegezett vagy előlegezendő összegek  $101\frac{1}{2}$  millió frankra emelkednek. Ez előlegek rendes kamata  $4\%$  az 1870-diki háborúnál korábbi előlegeknél, és 4 vagy  $4\frac{1}{2}\%$  az e háborút követő előlegeknél.

Ugyanily előlegekhez és a községek hasonló hozzájárulásához folyamodott a kormány ama kaszárnyai költségek fődözésére, melyeket az 1870-diki háború után az új katonai törvények tettek szükségessé.

Egy 1874. augusztus 4-diki törvény 88 millió frankig terjedő kaszárnyai kiadásokat rendelt el, mely költségekhez az illető départementoknak és városoknak majd ingyenes, majd terhes kölcsönökkel kell járulni. A terhet egyrészt a départementok és városok, másrészt a kormány között már korábban létre jött szerződések 57 millió frankra szabták, s ezeket az államnak  $5\%$ -os



kamat mellett 12—15 év alatt kell visszatérítenie. — A törlesztés minden részletfizetés után egy évvel kezdődött. Ily föltételek mellett nem kevesebb mint 85 város tartozott a kincstárnak előlegeket szolgáltatni. Az ok, mely ily áldozatok elvállalására vezette a városokat, abban állott, hogy egy vagy több ezred jelenlététől városuk élénkülését és helyi kereskedelmök gyorsabb fejlődését remélték. Ezen az 1874. aug. 4-diki törvény alapján az állam részére szolgáltatott és mintegy 53 millió 658.000 frankra terjedő előlegeken kívül, más különös törvények felhatalmazták a kormányt, hogy 26,791.667 frankra terjedő s hasonlólag kaszárnyák építésére szolgáló kölcsönöket adasson magának, különböző városok és départementok részére. Az 1877. január 1-je előtt megkötött szerződések alapján tehát 80,449,667 frank tetemes összegre menő kölcsönöket kötött e célból az állam ily, mondhatni, alattomos módon. Mind e kölcsönök alapján mintegy 9 millió franknyi annuitás terheli budgetjeinket egészen 1887-ig. 1889-re ez annuitások legnagyobb része eltűnik, és 1893-ra már alig marad valami.

Az államnak imént tárgyalt kötelezettségeihez hozzávehetjük ama kötelezettségeket is, melyeket az állam egyes départementokkal és városokkal szemben az 1870/71-diki hadi sarcz általok lefizetett összegeinek visszatérítésére vállalt, valamint amaz annuitásokat, melyek a hadi károk megtérítésére szolgálnak. Mindazáltal meg kell jegyezni, hogy az annuitások e két utóbbi neme nem képez szorosan vett kölcsönt, hanem egy eszközt amaz adósság lerovására, melyeket a balesemények erkölcsi teher gyanánt vetettek az államra.

Az 1870/71-diki háború óta a rejtett vagy legalább színleges kölcsönök, melyek mind időhöz kötött annuitá-

sokra szólnak, rendkívül felgyarapodtak. Budgetünk nagy terhei következtek, melyek nem engedik meg, hogy az adók jövedelméből fődözzük a vasutak kiépítése fejében megígért subventiókat; s amaz idegenkedés következtében, melyet minden oly kölcsön kötése iránt tanúsítottak, melyet a terület felszabadítása maga közvetlenül nem követelt: igen nagy mérvben vállalt magára az állam oly hosszabb időre szóló kötelezettségeket, melyek egy egészen *sui generis* adósságot alkotnak. Az az elkerülhetetlen szükség, melynél fogva gondoskodnunk kellett liquidationális számlákról, vagyis ama kiadásokról, melyeket katonai anyagszereink s ezzel katonai hatalmunk visszaállítása megkövetelt; az ellenszenv, melylyel ily czélra szolgáló kölcsön külföldön találkozott volna; a diplomatiái nehézségek, melyek mindezekből eredhetnek vala, — ismét nagy mérvben gyarapították annuitásokban kötött kölcsöneinket.

E munka egy korábbi fejezetében (lásd III. kötet, VI. fejezet.) máradtunk egy összeállítást az államnak annuitásokban fizetendő s különböző eredetű kötelezettségeiről. — Láttuk, hogy az annuitások 309 millió frankra emelkednek az 1876-diki budgetben, 346 millió frankra az 1877-diki budgetben vagy 359 millió frankra kell emelkedniök az 1880-diki budgetben, hogy 1883 vagy 1884 után tetemes csökkenéssel 200 millió frankra kell szállaniök, hogy 1890 körül csak mintegy 150 millió frankot tehetnek, hogy 1912 vagy 1913 körül 100 milliónál kevesebbre kell szállaniök, hogy 1920 körül nem haladhatnak meg 95 millió frankot, s körülbelül ebben a nagyságban maradnak 1954-ig, hogy 1957-ben már csak vagy 10 millióra fognak leolvadni, s hogy végre 1933-ban nyomuk sem lesz. Így szól legalább az a tabella, melyet

az annuitások folytonos csökkenésének feltüntetésére 1876-ban összeállítottak. Csakhogy azóta összevásároltak egy csomó kis vasutat, melyek közel állottak a bukáshoz, s a melyeket az állam helyesnek tartott magára vállalni. Azonkívül ígérték 4 vagy 5 milliárd frankra menő közmunkákat, 10 év alatt törlesztendő újabb kölcsönök alapján. Mindezekből következik, hogy az állam e fajta kötelezettségeinek csökkenése sokkal lassúbb lesz, mint azt 1876-ban hitték volna, minthogy a legközelebbi években elenyésző adósságokat helyettesíteni fogják, legalább jó részökben, újak. 1890-ig vagy 1892-ig nem igen lehet várni e terhek tetemes csökkenését. Csak e század vége felé lehet remélni, hogy azok elég jelentékeny arányokban csökkenjenek. Az új törlesztéses kötvények, melyek mintegy 75 évi tartamra szólnak, egész a XX. század közepéig fogják terhelni az államot. Reméljük, hogy 1888 után, midőn FREYCINET tervét befejezték, az állam nem fog minden áldott évben új 400 vagy 500 millió frankra terjedő, gyakran haszontalan, vagy rosszúl tervezett közmunkákat foganatosítani. Csakhogy egy demokratikus államban alig várhatjuk, hogy az állam megállapodhatnék ezen az ösvényen, ha egyszer arra rálépett. Különösen akkor, midőn a közvagyonosság fejlődése, az adók jövedelmi gyarapodása és a kamatláb alacsony volta folytonosan újabb kiadásokra csábítanak.

LÉON SAY két táblát állíttatott össze, melyek a legbecsesebb adatokat tartalmazzák a közadósság eme részletes és homályos tervében.\* Az 1876. január 1-től fogva

\* Engagements du Trésor contractés pour le remboursement d'avances faites à l'État et pour l'exécution de divers services publics. (Imprimerie Nationale 1876.)



szolgáltatandó annuitások összege  $9\frac{1}{2}$  milliárd frankra megy. Mindazáltal helytelen azt mondani, mit némelyek hangoztatnak, hogy az államnak vagy 20 milliárd frankra terjedő állósított adóssága mellett még egy másik,  $9\frac{1}{2}$  milliárd frankra menő adóssága is van. Ez a kifejezés épen nem szabatos. A  $9\frac{1}{2}$  milliárd csak összeadása mind amaz annuitásoknak, melyeket az államnak fölvállalt kötelezettségei alapján mindamaz ideig fizetni kell, a melyben e kötelezettségek megszűnnek. E szám tehát az adósságnak nemcsak tőkéjét foglalja magában, hanem mind ama kamatokat is, melyeket az adósság teljes elenyész-téig hosszú időn át fizetni kell. Ezt tehát ép oly kevéssé lehet  $9\frac{1}{2}$  milliárdnyi adósságnak nevezni, mint ahogy nem lehet pl. az olyan emberről, ki 1 millió frankot vett kölcsön  $5\frac{0}{10}$ -ra és 20 évre, azt mondani, hogy annak 2 millió frank adóssága van, minthogy a kamatok fizetése 20-szor ötven ezer frankot igényel tőle, vagyis összesen még egy milliót a kölcsön vett és visszatérítendő millión kívül.

Az államnak ez annuitásokban kötött adósságát a pénzügyminiszter két osztályba sorozta. Az első osztályba fölvette amaz adósságokat, melyeket előlegek alakjában kötöttek különböző közmunkákra, s a melyeket annuitásokban kell visszafizetni. A második osztályba sorolta ama hosszabb időre szóló kötelezettségeket, melyeket az állam bizonyos közszolgálati ágak érdekében magára vállalt. E különböző kötelezettségeket, noha gyakran igen nagy eltéréseket mutatnak, \* olybá vehetjük, mint a melyek mind annak daczára közös vonásokkal bírnak, és ha

\* Mind e kötelezettségeknek nincs ugyanegy természetök. Így a miniszter ide sorolta a tengeri postahajózásra szolgáló subventiót, mely nem képez kölcsönt. Azonkívül ide sorolta az ú. n.

kivétel nélkül nem is, de legalább nagyobbbrészt rejtett kölcsönöket képeznek.

Az állam részére (az 1876. január előtti szerződések és törvények alapján) szolgáltatott vagy szolgálta-tandó és évi járadékokban visszatérítendő előlegek 568 millió 934.721 franknyi tőkét képviselnek. Az előlegek ez összegből 207,435.054 frankot az 1870. szept. 4-dikét megelőző törvények alapján kölcsönöztek vagy fognak kölcsönözni az államnak, és 361,499.667 frankot ez idő-pontnál későbbi törvények alapján. Másrészt lássuk minő czélokra alkalmazták ez 568,934.721 frankot. 201 millió 475.000 frankot alkalmaztak vasútépítésre, 101,588.000 frankot tengeri kikötőkre, 73,972.600 frankot folyamok szabályozására, 5,900.000 frankot csatornákra, 1,200.000 frankot nemzeti (országos) utakra, 100,000,000 frankot rendkívüli munkákra Algirban, 79,899.667 frankot kaszárnyaépítésre, és 4,900.000 frankot az új Opera építésére. Ez utóbbi két költségtől eltekintve, melyek közül az egyik fényűzési, a másik katonai kiadást képez, az állam részére szolgáló többi előlegek összege, vagyis mintegy 484 millió frank, termékeny munkálatokra, az ország közös termelő szerszámainak javítására szolgál.

Az így az állam részére előlegezett 568,934.721 frankból 10,939.514 frankot már törlesztettek 1876. jan. 1-jén. Marad tehát még 557.995.206 frank törlesztendő, a mi összesen véve 1.393,106.000 frank járadékösszeget igényel. E járadékok különböző időben enyésznek el. Fele részők elenyészik már a XX. század kezdetén, a legkésőbbiek fenmaradnak 1960-ig.

*trentenaire* kötvények kamatait és törlesztését, mely kötvények nem képeznek rejtett kölcsönt, hanem egészen nyilvános közkölcsönt.

Az annuitások második nagy osztálya oly kötelezettségekből származik, melyeket a kincstár közvetlenül vállalt magára bizonyos szolgáltatásokért. Az annuitások vagy évjáradékok ez osztálya rendszerint csak abban különbözik az előbbi osztálytól, hogy ez annuitások vagy évjáradékok nem képviselik az egyes községek vagy társulatok által a kincstár részére szolgáltatott előlegeket,\* hanem e második osztályú kötelezettségek legnagyobb része hasonlókép rejtett kölcsönöket képvisel, úgy mint az első osztályba tartozó kötelezettségek. A kincstár által magára vállalt kötelezettségek e második osztálya 1876. január 1-jén 9.772,770.299 frankra ment tőkében és kamatokban. — E számból 4.908,720.000 frank tőkét és 4.864,017.000 frank kamatokat képviselnek. Ha most tekintjük a 9772 millió franknyi összeget, melyet az állam tőkében és kamatokban fizetni tartozik, látni fogjuk, hogy 2.918,182.000 frank 1870. szept 4-dikét megelőző kötelezettségekből és 6.854,557.716 frank későbbi kötelezettségekből veszi eredetét. Másrészt 1876. január 1-jén már 1.693,663.345 frankot fizettek le ezen 9722 millió franknyi összegből, a mi által 8.079,076.653 frankra csökkent az ez időtől fogva fizetendő évi járadékok összege.

Lássuk az állami tartozások e második osztályának eredetét. Ne tekintsünk mást, csak a 4.908,721.000 frankra menő tőkét. E kötelezettségeket az alább megjelölt összegek szerint a következő célokra vették föl:

\* Ebben kellene legalább állni a megkülönböztetésnek az állami kötelezettségek ez első és második osztálya között, csak hogy a hivatalos okmány sokkal zavarosabb. Így e kötelezettségek második osztályában szerepelteti a francia bank által az államnak kölcsönzött 1425 millió frankot, valamint az ú. n. *trentenaire* kölcsönök visszatérítését is.



<i>A kötelezettség eredete.</i>	<i>A kötelezettség nagysága.</i>
	frankokban
1. Csatornák megváltása . . . . .	122,876.502
2. A Sund és Belt hajózási illetékeinek megváltása . . . . .	3,401.018
3. 1870. előtt engedélyezett vasutak részére szóló évi járadékok . . . . .	365,435.833
4. A vasuti társulatoknak évi járadékokban fizetendő subventiók . . . . .	137,885.000
5. A vasutaknak fizetendő egyéb subventiók . . . . .	137,885.000
6. A vasutak, csatornák és folyamszabályozások érdekében kibocsátott kincstári kötvények . . . . .	429,442.810
7. Az országos és helyi érdekű utak javára szolgáló subventiók . . . . .	115,000.000
8. Mocsárszáritásra, földjavításra és öntözésre szolgáló subventiók . . . . .	17,305,966
<i>A közmunkákra szolgáló összegek sommázata . . . . .</i>	<i>1,465,141.129</i>
9. A keleti vaspálya Elzász-Lotharingiában levő hálózatának megváltása . . . . .	325,000.000
10. A départementok, városok és községek által fizetett hadi sarcz egy részének megtérítése . . . . .	260,000.000
11. A katonai célokra történt károk megtérítése . . . . .	26,000.000
12. A Páris ostromának idejére szóló lakbérek ki-egyenlítésére szolgáló subventió . . . . .	4,504,052
<i>Alaború által okozott községi és egyéni károsodások pótlására szolgáló összegek sommázata . . . . .</i>	<i>615,504.052</i>
13. A kincstári trentenaire kötvények tőkéje . . . . .	47,686.000
14. A Morgan-kölesön conversiójára szolgáló járadékok . . . . .	250,000.000
15. A banktól fölvetett kölesönök törlesztése . . . . .	1,425,000.000
16. A liquidationális számla érdekében kibocsátott kincstári jegyek beváltása . . . . .	385,877.000
17. Az aix-i fürdők javítására a sardiniai kormány részéről kötött kölesön járadékai . . . . .	1,073.000
18. Az 1871. és 1872. budgeteket terhelő és tőkében	

	frankokban
ki nem fizetett kamatbiztosítások évi járandóságai . . . . .	338,000.000*
19. Oise-département kárpótlása . . . . .	800.000
<i>A valóságos kölcsönöket képviselő összegek meg- térítése . . . . .</i>	<i>2.448,436.000</i>
20. A Franciaország és Algir közötti szállítással megbizott társaság subventiója . . . . .	6,996.840
21. Az Oran és Tanger közt közlekedő társaság sub- ventiója . . . . .	1,134.000
22. Egyéb postahajó-társaságok subventiója . . . .	371,510.000
<i>A postai subventiok összege . . . .</i>	<i>379,640.840</i>
<i>E kötelezettségek összege tőkeben ** .</i>	<i>4.908,722.019.</i>

Így oszlanak meg az állam titkos vagy rejtett kötelezettségei különböző eredetök szerint. Ha mellőzzük a postahajó-társulatoknak adott subventiókat, melyek rendes és a budget közönséges jövedelmei által fődőzendő kiadásokat képeznek; ha mellőzzük továbbá az 1870/71-diki háború által okozott kölcsönöket és kárpótlásokat: csak mintegy 1.465,000.000 franknyi közmunkák érdekében vállalt kötelezettségek maradnak. Ehhez hozzá kell még csatolni a 484 millió frankra menő s az állam részére egyes községek vagy különböző társulatok részéről ugyane célból szolgáltatott és visszatérítendő előlegeket. Össze-

\* Ezen 338 millió franknyi összeg a hivatalos táblázatban mint tőke-összeg szerepel. Mindazáltal világos, hogy ez tulajdonképen a mintegy 70 éven át fizetendő járadékok összegezése. A valóságos tőke nem több, mint körülbelül 80 millió frank.

\*\* Valóságban e kötelezettségek tőkeösszege sokkal kisebb, mint a minőnek azt a hivatalos okmány feltűnteti. E hivatalos okmány ugyanis többször tőke gyanánt szerepelteti azt, a mi nem egyéb, mint az állami kötelezettségek egész tartamára szóló járandóságok sommázata.

sen tehát 1949 millió marad, mit az állam majdnem alatomos eszközökkel kerített meg, s a mi a törvényhozás figyelmének elkerülésével vasutakra, kikötőkre, csatornákra és községi utakra szolgál. Ezen 1949 millió frankból mindazáltal egyrészt kötvényekkel szerzett be az állam, és csak alig másfél milliárd frankra megy amaz összeg, melyet csipcsuponként másunnan szerzett be.

E rejtett kölcsönöknek mind megvan az a közös jellemők, hogy közhasznú vagy helyi érdekű közmunkák gyors foganatosítása érdekében és a mindenkori budgetek kimélése érdekében keletkeztek. E kölcsönök célja az volt, hogy elkerüljék ama szükségét, hogy az állam közkölcsönt bocsásson ki, s a mellett mégis rögtön megszerezzék neki ama forrásokat, melyeket egy közkölcsön szolgáltathatott volna. Mit kelljen mondania a tudománynak és tapasztalatnak ez egyelőre csak néhány évre szóló kötelezettségekről, melyek azonban a szükség súlya alatt és a kincstár zavaraival szemben rendszerint hosszú időre szóló adósságokká alakultak át? Vajjon helyeselnünk kell-e azokat, mint szerencsés eszközöket, melyek előmozdítják a nemzeti gyarapodást, s a mellett egyszersmind enyhítik a budget terhét? Vagy ellenben vissza kell-e őket utasítanunk, mint olyanokat, melyek csak bonyodalmat és zavart idéznek elő a nyilvános pénzügyi kezelésben?

Mindenekelőtt egy különbséget kell tennünk. Bizonyos esetben az ily kötelezettségek és adósságok hasznosak lehetnek; máskor károsak. Hasznosak lehetnek akkor, midőn oly közmunkák gyors foganatosítása érdekében keletkeznek, melyek részben országos, részben helyi érdekűek, midőn, a mint láttuk, csatornákról és kikötőről van szó, s az érdekelt személyek vagy vidékek magok előlegezik az államnak a kölcsönt, oly kamat mellett,



mely nem igen magas és alacsonyabb, mint az a kamat, a melyre az állam rendszerint kölcsönt kap. E körülmények összetalálkozhatnak. Nagyon természetesnek fogjuk tartani, hogy kereskedők vagy a városok lakói, kik általában sok előnyt várnak valami nagy közmunka létrejöttétől, s másrészt még sem akarják azt az áldozatot hozni és az e célra szükséges tőkét egészen magok kiteremteni, szívesen hoznak ily mérsékelt áldozatot, a kamat alakjában. Ily körülmények között e kölcsönök kifogástalanok, sőt ajánlatosak. Az állam, a közigazgatási testületek s az egyesek oly együttműködése következik ez által, mely mindnyájokra hasznos. A kincstár kevesebb terhet vesz magára, mintha a kölcsönhöz folyamodik, a közmunkákat sokkal takarékosabban és jobban csinálják. Ez történt legalább a legtöbb esetben, ama kikötői munkálatoknál, melyeknél a kereskedelmi kamarák vagy a városok a háború előtt 4 és a háború után  $4\frac{1}{2}\%$ -kal előlegezték az államnak a szükséges összeget. Ha az állam közvetlenül a nagy közönségtől vesz kölcsönt, legalább  $\frac{1}{2}$  vagy  $\frac{3}{4}\%$ -kal többet kellett volna fizetnie.

Más esetekben az állam egyes társulatok által, minők a *Société Algérienne*, vagy a vasúti társulatok, bizonyos összegeket előlegeztet magának, a melyekért csekélyebb kamatot fizet, mintha közvetlenül a közönségtől venne fel kölcsönt. Az ily esetekben azonban az egyedüli előny rendszerint abban áll, hogy eltitkolhatják a kölcsönt, a mi pedig soha sincs helyén. Minden ok nélkül terheli a budgetet ama kamatkülönbséggel, melylyel ő többet fizet a társaságnak, mint a mennyiért közvetlenül kaphatott volna kölcsönt. Ily módon drágán vásárolja meg szegényét. Ha a kérdéses munkák hasznosak, akkor az állam helyesebben teszi, ha egyenesen a közönséghez fordul.

Nem lehet tagadni, hogy ezen, az állam által köz-munkák érdekében kötött kölcsönök és tartozások igen nagy része abban a bajban sínylik, a mit most jeleztünk. Az állam közvetítőkhöz folyamodott, a kiknek kevesebb hitelök volt, mint neki magának, úgy hogy természetesen magasabb kamat mellett kapta a közmunkáira szükséges költségeket. Csak egy szembeszökő példát akarunk talá-lomra kiragadni a számos hasonló esetek közül. Az állam subventiót biztosított egy Orleánstól Chálonsig terjedő vasútnak, a helyett azonban, hogy közvetlen vagy a tár-sulat kiadásainak arányában két három év alatt szolgál-tatta volna az építésre szükséges összegeket, átalakította e subventiót 85 évi járadékra. Ez annuitások fejében, melyek nem szolgáltatták a társaságnak a szükséges kész-pénzt, az orléans-chálonsi vasúttársulat 435 frankos ár-folyam mellett 85 év alatt 500 frankkal visszatérítendő és 25 frankkal kamatozó kötvényeket bocsátott ki. A társu-lat tehát mintegy 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nyi kamatterhet vállalt magára. Ámde ugyanakkor az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os francia járadék 97<sup>1</sup>/<sub>2</sub> fran-kon állott, vagyis 5<sup>1</sup>/<sub>4</sub> százalékon. Az állam tehát ugyan-azt a szolgálatot teszi az orléans-chálonsi vasúttársaság-nak, ha ő maga közvetlenül köt nyilvános kölcsönt, mely-nek költségei jóval csekélyebbek lettek volna, mint a közvetítői által foganatosított hitelművelet költsége. Sok-kal újabban egy vasúttársulat a lérouville-sedani ismét oly czimleteket bocsátott ki, melyeknek évi járadékait szintén az állam biztosította. E czimleteket 5·6<sup>0</sup>/<sub>0</sub> mellett helyezték el, s ha hozzászámítjuk a törlesztési jutalmat és a társulatot terhelő egyéb költségeket, úgy több mint 6 százalékra megy a kamat, s ugyanazon időben az 5 szá-zalékos járadék csak 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub> kamatot adott a tőzsdei árfo-lyam szerint. Midőn tehát az állam oly közvetítőhöz folya-

modott, a kinek hitele gyöngébb, mint a saját magáé, sokkal kisebb összegeket szerezhettek az illető társulatoknak, mint a mennyit szerez amaz esetre, ha közvetlenül maga bocsátja ki az ez évi járadékokat képviselő címleteket.

A két említett eset épen nem áll elszigetelten. Nagyon könnyen lehetne számos, hozzájuk hasonlót idézni. Amaz 1500 millió franknyi kötelezettségeknél, melyeket az állam ily módon közmunkákért vállalt, legalább is 105 millió frankot takaríthattak volna meg, ha mellőznek minden közvetítőt az állam és a közönség között. Soha nem szabad felednünk, hogy egy virágzó és rendesen kormányzott országban az állam a legnagyobb hitelű adós, s ép azért mindig nagy dőreség bármily közvetítőt elegyíteni az állam és hitelezői közé.

E titkos vagy rejtett tartozásoknál még egy baj van. S ez az, hogy a törvényhozásban történő megszavazásoknál nem igen vonják magokra a figyelmet. Az emberek rendszerint szórakozottan szavazzák meg e látszólag jelentéktelen évi járandóságokat, melyek azonban együttvéve óriási összeget képeznek. Igen nagy alkalom nyílik, ha nem is a fecsérlésre, de legalább a bőkezűsége. Ebből magyarázható, hogy a kamarák egészen elbámultak, midőn LÉON SAY közzétette ama két kimutatást, melyekből kitűnt, hogy Franciaország hosszú időn át lesz köteles 350 millió frankra menő évi járandóságokat budgetjébe fölvenni, úgy hogy azok összege meghaladja a 9 milliárd frankot. LÉON SAY kimutatása fölfedezésképen hatott, mert senkinek sem volt fogalma e rejtett adósság roppant nagyságáról. Évenként egyetlen egy törvénybe kellene ama közmunkákat egyesíteni, melyek az állam részéről subventiót vagy kamatbiztosítást élveznek. Ez volna az egyetlen mód arra, hogy tisztában lehessünk.



Mind e most felsorolt kötelezettségeknek csak egy érdemök van, s ez az, hogy bizonyos időre szólnak. A közadósság egy nyilvánvaló és önkéntes törlesztésével állunk itt szemben, mely fölment bennünket annak szükségétől, hogy örökös adósságunkat is törlesszük. Csakhogy időszakos sorsolásokkal járó törlesztéses kötvények kibocsátása ugyanazon eredményre vezet.

Gyakran mondták azt is, hogy az állam helyesebben cselekszik, ha nem engedélyez a vasutaknak kamatbiztosítást, hanem a helyett kölcsönöket köt, s az abból befolyó összegeket vagy a vasutak építésére fordítja, vagy az illető társulatoknak egyenesen átszolgáltatja. Volt csak ugyan oly idő, midőn a vasúti társulatok hitele sokkal alacsonyabban állott, mint az állam hitele. Ma ellenben nincs semmi különbség a francia járadéknak és a nagy vasúti társulatok kötvényeinek tőkésítő kamatja között. Egyáltalában óvakodni kell attól, hogy a kamatbiztosításokat az imént felsorolt állami kötelezettségekkel összezavarjuk. A kamatbiztosításban az állam egy visszatérítendő előleget ad a társulatoknak, melyek idővel ez előlegeknek nemcsak tőkéjét, hanem azok 4 százalékos kamatját is tartoznak megfizetni. Ama jelentés szerint, melyet SADI-CARNOT az 1877-diki budgetbizottság nevében a közmunkaminiszternek engedélyezett hitelek tárgyában be-terjesztett, az állam 1863 óta 415 millió frankot fizetett a nagy vasúti társulatoknak. Azonkívül úgy számítják, hogy a vasutak e jövedelmi kevesbülete körülbelül 1890-ig tarthat, a mely esetben a társulatok mintegy 950 millió frankig vennék igénybe az állam hitelét. Új engedélyek s a forgalom lassú fejlődése következtében ez összeg többre, talán 1200 millió frankra is mehet.\* Vannak, kik amaz

\* A kamatbiztosíték csak akkor lép életbe, midőn a biztosí-

1200 millió frankot kárba veszett pénznek szeretik tekinteni. A mi nézetünk egészen más. Mi azt hisszük, hogy a nagy társulatok visszatéríthetik az államnak úgy ez előleget, mint az azzal kikötött kamatokat. Persze csak idővel, talán egy fél század múlva. Soha nem szabad feledni, hogy az engedélyek lejártával a társulatok kocsiállománya szolgál ez előlegek visszafizetésének biztosítékául. Ez anyagkészlet ma körülbelül 1 milliárd frank értéket képvisel, és a jövő század közepéig legalább háromszor annyit fog érni. \*

Mindent összevéve, kétségtelen, hogy olyan fajta kötelezettségek, melyeket most tanulmányoztunk, csak rendkívüli körülményekben lehetnek előnyösek az államra nézve, abban az esetben t. i., midőn bizonyos testületek a közmunkák foganatosításából eredő haszonnal szemben hajlandók alacsonyabb kamat mellett előlegezni az államnak, mint a mely az országban uralkodó hitelviszonyoknak szorosan véve, megfelel.

S most áttérhetünk a közadósságok egy más fajára, az életjáradékos adósságra.

tott vonalak jövedelme s a nagy társulatok régi hálózatának jövedelméből bizonyos összeget meghaladó része együttvéve nem elégséges az új vonalak részére megállapított tőkék kamatoztatására. A régi anyavonalak minden forgalmi gyarapodása tehát szintén csökkenti a vasuti kamatbiztosítás állami terhét.

\* Az újabb időkben engedélyeztek oly kamatbiztosításokat, melyek a közpénzek valódi elharácsolását képezik. Így 1877-ben és a rákövetkező években az állam a Bône-tól Guelmáig építendő vasutnak 6 százalékos kamatbiztosítást engedélyezett, mikor ő maga igen könnyen kaphatott volna kölcsön  $4\frac{1}{2}\%$  mellett. Tegyük még hozzá, miszerint nagyon kétes, hogy e vasút valaha visszafizesse az állami előlegeket, miután nem igen valószínű, hogy bármikor is nagy tiszta jövedelme legyen.

Az életjáradékos adósság, mint már neve is mutatja, olyan adósság, melyet bizonyos személyek élete tartamaig évi járadékokban fizetnek. Egészen véve tehát időleges adósságnak tekinthetnők, ha az illető személyek nem volnának állandóak, a mennyiben az időközben elhunytak helyébe újak lépnek, a minek következtében a közadósságnak e neme nemcsak állandó, hanem még folyton növekszik is.

Az állam életjáradékos adóssága számos és különböző tételekből alakul, a mint ezt különösen Franciaországban látjuk. Mindenekelőtt eredhet egy vagy több fejre kikötött életjáradékos kölcsönből. Láttuk, hogy az ilyen adósságok igen gyakoriak a múltban, s nyomuk maig is fellelhető budgetünkben. 1875-diki budgetünkben 170.602 frankkal szerepel e régi eredetű, vagyis 1789 előtti életjáradékos adósság. 1878-diki budgetünkben már csak 127.530 frankkal szerepel ugyanez a tétel. Ma már lemondtak az államok a kölcsönzés e neméről, s az életjáradékos adósság fenmaradó része, habár az első helyen szerepel budgetünkben, igen jelentéktelen és csakhamar el fog enyészni. Ez adósságnak egyéb fajai nyugdíjakra és segélyekre s az aggastyáni pénztár betevőit illető járadékokra szolgáló annuitások.

Az ez elemekből alakuló életjáradékos adósság évről-évre növekszik Franciaországban. 1866-ban 78 millióra ment, 1867-ben 85<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra, 1875-ben már 120,000.830 frankra emelkedett, 1877 ben 122,964.152 frankra és 1878-ban 126,016.030 frankra. Így fejlődnek a polgári és katonai nyugdíjak, melyek az államadósság ez ágánál az emelkedés legfőbb forrását képezik. Franciaországban, úgy mint a legtöbb más államban, nyugdíj szoktak biztosítani ama hivatalnokoknak, kik hivataluk-



ból bizonyos meghatározott idő múlva távoznak. A nyugalomba vonulás e biztossága képezi a legnagyobb vonzóerőt, mely az embereket a különben rendszerint szerényen díjazott közhivatalokra vezeti. A polgári nyugdíjak 26 millió frankra mentek 1866-ban, 30 millió frankra 1867-ben, 40<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra 1874-ben, 41,800.000 frankra 1875-ben, 42,396.000 frankra 1878-ban, és a katonai nyugdíjak, melyek 1866-ban csak 39<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra, 1867-ben 43 millió frankra mentek, 1874-ben 65,700.000 frank óriási összeget értek el, és így tovább 1875-ben 65,300.000 frankra, 1878-ban 66,367.000 frankra emelkedtek. Ebből láthatjuk, hogy az életjáradékos adósság e két faja mintegy 80%-kal gyarapodott 8 év óta. A háború, a kormányváltozások, a közép és k's fizetések fölemelése játszszaik e részben a legnagyobb szerepet.

Az életjáradékos adósság harmadik nevezetes tétele Franciaországban az aggasztánok járadéka, mely 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankkal szerepelt az 1874-diki budgetben, 7 millió 700.000 frankkal az 1875-diki budgetben és 9,600.000 frankkal az 1878-diki budgetben. Az állam ama föltevésből indult ki, hogy az öregség támogatására szolgáló takarékoság előmozdítása társadalmi érdeket képez. E célból egy 1850-ben hozott s 1861 és 1864-ben módosított törvény aggasztán-pénztárt alapított. Ez intézmény teljesen úgy működik, mint valamely életbiztosító társaság. A betegek különböző föltételek mellett teljesítik fizetéseiket s majd csak életjáradékot, majd örökseiknek jutó tőkét kötnek ki. Az egy-egy évre fejenként teljesítendő betétek maximuma 3000 frank és a kiszolgáltató járadék maximuma 1500 frank. Az életbiztosítás ez ágát maga az állam vállalta magára, hogy teljes bizalmat öntsön a kis tőkékre, melyek talán idegenkedhetnének a magán-

társulatoktól. E 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió franknyi kiadásnak, mely az állam életjáradéki adósságánál szerepel, másrésről bizonyos bevétel felel meg, mely az aggastyáni pénztár betételeiből alakul. E betéteket örökös állami járadékok vásárlására és megsemmisítésére fordítják amaz eljárás alapján, mely Angliában dívott, s amelyről fönnebb (III. kötet, IV. könyv, V. fejj.) már szólottunk. Az aggastyán-pénztár tehát bizonyos tekintetben törlesztési pénztárt képez. Az 1878-diki budgetben a 3 százalékos járadék fejezete 335.706 frankkal csekélyebb, mint a minő volt az előző évben, amaz örökös állami járadék megsemmisítése következtében, melyeket az aggastyáni pénztár betéteiből vásároltak. Csak az a baj, hogy az aggastyáni pénztár nagyon magas kamatot ad betevőinek, a mi egyenes veszteséget ró az államra.

Bizonyos tekintetben a polgári nyugdíjak rendes kiadások. Azokat a számokat, melyek e révén az életjáradékos adósság budgetjében szerepelnek, ellensúlyozzák, noha nem elégséges mérvben, ama levonások, melyeknek a tényleges szolgálatban levő hivatalnokok fizetését alávetik. Csak az a baj, hogy ez a bevétel távolról sem fődözi ama kiadásokat, melyek e nyugdíjjal járnak. Így az 1878-ban fizetett 42 millió franknyi polgári nyugdíjak mellett csak mintegy 18 millió franknyi levonást találunk a hivatalnokok fizetéséből, a mi nem több, mint az e címen szolgáltatandó kiadások körülbelül két ötöde. Sokszor megkísérlették a polgári és katonai nyugdíjak e folytonosan növekvő dagályának gátat vetni. Egy 1817-diki törvény példának okáért kimondta, hogy mindaddig, míg a katonai nyugdíjak 20 millió frankra nem szállnak le, az időközben elenyésző nyugdíjaknak csak fele értékéig engedélyeznek újakat. Ezt a böles törvényt azonban nem

alkalmazták elég szigorúsággal. — Bármint legyen is, nem szabad feledni, hogy a francia budgetben életjáradéki adósság alatt szereplő kiadásokat bizonyos mérvig ellensúlyozzák oly különös jövedelmek, melyek nem származnak adókból. Ez ellensúlyozó jövedelem, mintegy 28 millió frankra megy évenként, a mit le kell vonni az állam mintegy 126 millió frankra menő életjáradékos kötelezettségeiből. Az állam életjáradékos adósságához csatolhatjuk a *Légion d'honneur* javadalmazására szolgáló pótlékot, és a tengerészek hadastyáni pénztárának járó segélyt.

Nem vizsgáljuk e pillanatban, mily mérvig szabad valamely államban az ily életjáradékos adósságnak terjednie. Annyi azonban bizonyos, hogy mihelyt az államok nem kötnek ilyenmű kölcsönöket, nagyon kívánatos, hogy bizonyos egyensúlyt állítsanak helyre a nyugdíjak fődőzésére szolgáló különös jövedelmek és az e célra szolgáló kiadások között. Nagy előnnyel járna, ha az e fajta kiadásokat és bevételeket egy külön számlán vezetnék. Az életjáradékos adósság fejezete, a mint az a francia budgetben előfordúl, két tekintetben vezeti félre a közönséget. Először, mert ez adósság nagy részben állandó és örökös, a mennyiben a nyugdíjakat az emberek egy oly osztályának szolgáltatják ki, mely folyton megújul. Másodszor, mert e tartozások egy töredékét ellensúlyozzák oly különös jövedelmek, melyek nem erednek az adókból, s mégis, midőn valaki a budgetet megtekinti, a közadósság táblázatában semmi nem utal e különös jövedelmek léteire és nagyságára. A mi az aggastyáni pénztár szervezetét illeti, mely pénztár egyrészt életjáradékokat teremt, és másrészt ellensúlyozásképen örökös járadékokat megsemmisít, e szervezetet, mint az olvasó tudhatja, igen helyeseljük, amaz egy föltétel mellett, hogy ne nyújtson a



betevőknek magasabb kamatot, mint a minő az országban uralkodó kamatlábnak megfelel.

Hátra van még a közadósság legutolsó része az ú. n. lebegő vagy függő adósság. Ez adósság nem képez a francia budgetben külön szakaszt. A kamatok, melyek e célra szolgálnak, benfoglalvák a közadósság második nagy fejezetében, melynek neve: *Különböző czímen visszafizetendő tőkék, Capitaux remboursables à différents titres.*

Ez adósság eredete nagyon régi időkre vezethető vissza. Mondhatnók, hogy a mióta állami közigazgatás létezik, mindig létezett lebegő vagy függő adósság is. Ez adósság azonban igen sokféle és lényegesen különböző természetű kötelezettségeket foglal magában.

A lebegő adósságnak két létoka van. Egyrészt a régebbi budgetévek fődözetlenül maradt hiányai vagy deficitjei, a mit francziául *découvert*nek neveznek, vagyis a kiadások végső többlete a bevételekkel szemben. Az ilyen, még a budgetév lezárta után is, fődözetlenül maradt kiadásokat természetesen ki kell egyenlíteni valamivel. E célra használják legtöbbször a lebegő vagy függő adósságot. A fődözetlen hiányok évről-évre felhalmozódva gyarapítják a lebegő adósságot mindaddig, míg végre eljön az idő, midőn e lebegő adósságot nem lehet többé szaporítani. Ekkor consolidálják vagy állósítják annak egy részét, vagyis közkölsönt bocsátanak ki, és örökös járadékok vagy hosszú időre szóló kötvények fejében megsemmisítik a rövid időre vagy látra szóló adósságokat, melyek a lebegő vagy függő adósságot képezik. A lebegő adósság korlátlan gyarapodása ily módon végzetszerűleg vezet az állósításra vagy consolidációra, új örökös járadékok vagy hosszú lejáratú kötvények kibocsátására. Egy pénzügymiszterünk, LÉON SAY, 1873. decz. 24-dikén a nemzetgyü-

lésben mondott beszédében igen kitűnően írta le a függő adósság szerepét, ily viszonyok között: «A kincstár, úgy-  
mond, az állam bankárja, egy tisztartó, ki híven szolgálja, s a kinek híven is kell szolgálnia urát. Behajtja a budget számlájára az önök által teremtetett jövedelmi forrásokat és kiadja ugyanezen számlára az önök által a budget különböző fejezeteiben megszavazott összegeket. S midőn a kiadások valamivel gyorsabban következnek egymásután, mint a bevételek, akkor ez a hűséges tisztartó, e megbízható bankár, a kihez kevés hasonló van, előlegezi a kiadások szükségletére megkivántató összegeket. Midőn a budget végéhez közeledik, s a liquidatio órája elérkezik, megtörténik olykor, s az a baj, hogy nagyon is gyakran, miszerint az állam bankárja vagyis a kincstár által nem szedethetett be annyi jövedelmet, hogy kiegyenlíthette volna mind ama kiadásokat, melyek az illető budgetévben kielégítendőek voltak. És ekkor ennek a bankárnak irományaiban, a kimuló budgetet adós gyanánt jegyzik fel, olyan adós gyanánt, a ki soha nem fizeti le tartozását. Olyan adós gyanánt, a ki tényleg nem létezik, a mi arra kényszeríti a bankárt, vagyis a kincstárt, hogy ezen a *tartozik* rovatba fölvelt összeget a nyereségek és veszteségek számláján a veszteségek közé vegye föl. S önök tudják, miben áll a kincstárnyereségi és veszteségi számlája; önök tudják, hogy az nem más, mint a fődözetlenül maradt deficitek számlája. De viszont találkozhatunk hasonlóképen fictiv vagy költött hitelekkel is. Ezek azok a hitelek, a melyek senki vagyonát nem képezik. S ez abban az esetben fordul elő, midőn a budgetet nem fődözetlen hiánynyal, hanem bevételi fölösleggel zárják le. Ily körülmények között egy a *követel* rovatba tartozó összeg vár liquidálásra, melyet csak az által lehet liquidálni, hogy a nyereségek és veszteségek számláján a nyere-

ségek közé iktatjuk. Ebben az esetben mérsekeljük a rendszerint födőzetlen hiányt.» Mindez igen jelesül és szabatosan van mondva, noha látszólag némi aprólékos részletességgel. A lebegő adósság egyik legfőbb oka, nemcsak Franciaországban, hanem minden országban, a bevételek elégtelensége a kiadások összegével szemben, vagyis az ebből származó födőzetlen deficitek. Midőn az ily hiányokat nem egyenlítik ki állósított járadékkal vagy hosszú időre szóló kötvényekben kötött közkölcsönökkel, akkor előrántják a lebegő adósság alakjában jelentkező különböző segédforrásokat, melyeket íziben meg fogunk ismertetni. A lebegő adósságot e szempontból tehát következőleg lehet meghatározni: A lebegő adósság a különböző budgetévek felhalmozódott deficitje, vagy helyesebben mondva a deficit ama része, melyet nem födőztek közkölcsönökkel vagy korábbi budgetévek jövedelmi fölöslegével. A legtöbb esetben a lebegő adósságnak még egy más eleme is egy más eredete is van. Egyik hivatása csakugyan abban áll, hogy előlegesen födőzze a folyó év szükségleteit az adók bővebb befolyásáig. Minden jól igazgatott országban kell, hogy könnyen szedhessék be az adókat. De nem kívánható, hogy azok egyenlő részletekben folyjanak be az év különböző hónapjaiban. Pedig amaz esetben is, ha az adók teljesen egyenletesen folynának be, előfordulhat az az eset, hogy a kiadások megoszlása nem felel meg teljesen a bevételek megoszlásának. Ily körülmények között kell, hogy legyen az államnak bizonyos forgó tőkéje. És e forgó tőkét a lebegő adósság szolgáltatja. Meg kell azonban jegyeznünk, hogy a lebegő adósság e második hivatása folyton jelentéktelenebb lesz amaz országokban, melyekben a közigazgatást ügyesen kezelik, s az állami pénzügyeket szolid alapokra fektetik. Halljuk, mikép nyi-



latkozik e tekintetben LÉON SAY imént idézett beszédében: «A lebegő adósságnak más szükségleteket is kell fődöznie, mint a budgetnél mutatkozó deficiziteket. Gondoskodnia kell a kincstár forgó szükségletéről, valahányszor a kincstárnak ily forgó készletre szüksége van. Ámde napjainkban talán a kincstárnak mindig kevesebb szüksége lesz ily forgó készletre, amaz egyszerű ok következtében, hogy a kiadások tetemes gyarapodásával mindig lassabban kell fizetéseket teljesíteni. A bevételek napról-napra folynak be, minthogy azok legnagyobb részben a fogyasztási adók által szolgáltatott bevételek, míg a kiadásoknál bizonyos haladék mutatkozik, mely szükségkép foly a nélkülözhetetlen alakiságokból. Részemről azt hiszem tehát, hogy a kincstárnak a jövőben kevesebb szüksége lesz ily forgó készletre, mint régebben. Ezt azonban csak akkor fogjuk egész bizonyossággal mondhatni, ha az új budgetek bizonyos ideig már hatályban voltak.»

Ebben áll általában a lebegő adósság két legfőbb hivatása. Franciaországban van még egy harmadik hivatása is, melyről azonban csak lejjebb fogunk szólani. Mit kelljen ez adósság léteről és fejlődéséről tartani. Kétségtelen, hogy egy tetemes függő vagy lebegő adósság kétségtelen jele annak, hogy a pénzügyi közigazgatás zavarban van vagy volt. A lebegő adósság csak oly országokban nagy, a hol a deficizitek állandóak, vagy azokban, melyekben az adók csak nagy nehezen folynak be. Ez történt Franciaországban a régi monarchia alatt. Ez történik jelenleg Törökországban, Egyiptomban és minden keleti országban. Mind ez országokban a lebegő adósság megrögzött nyavalyát képez, s ép oly csapásai az államoknak, mint a mily csapása a magánháztartásnak az uzsorás adósságok, a váltónyargalás. A folytonos szük-

ségben sínylődő országok, melyek nem egykönnyen tudják elhelyezni közkölcsöneiket, állandóan folyamodnak a lebegő adósságokhoz. Titkos és rövid időre szóló adósságokat kötnek a bankárokkal, és azok fejében nagy kamatokat fizetnek s gyakran biztosítékul lekötik ingatlan birtokaikat, monopoliumaikat, vagy a tulajdonukban levő czimleteket. Spanyolország, Törökország és Egyiptom finanziaális története csak úgy hemzseg az ilyen szerződésektől, a melyekben az uzsora rendkívüli mérveket ölt. Akárhányszor fordult elő, hogy ezek az országok néhány hónapra 15, 18, 20 és 25<sup>0</sup>/<sub>0</sub> évi kamat mellett kötöttek kölcsönöket. A lebegő adósság azonban nemcsak a kamat magassága következtében képez óriási veszélyt, hanem és még inkább azért, mert igen közelre tűzi ki az adósság lejáratát s ama különböző tartozások érvényesülését, melyek azt alkották. De van még egy más fogyatkozása is: homályossá, kúszálttá teszi az állam pénzügyeit, s következőleg akadályozza azt, hogy akár a kormányzati közegek, akár a törvényhozás alaposan megismerhessék az állam anyagi helyzetét. A bankárok ama bizottsága, melyet 1874-ben a török finanziaák tanulmányozásával megbíztak, nem bírt tiszta és világos képet alkotni a török lebegő adósságot képező tartozások egész terjedelméről. A különböző európai megbízottak, kiket az egyiptomi finanziaák megvizsgálására kiküldöttek, Cave, Scialoia, Vilette, Rivers-Wilson, Goschen és Joubert szintén nem voltak képesek teljesen megállapítani Egyiptom lebegő adósságát.

A közhitel haladása abban nyilvánul, hogy a jól kormányzott országokban mindig csökkent a lebegő adósság jelentőségét. Ha megnézzük pl. Angliát, látni fogjuk, hogy a lebegő adósság ott 1877-ig egészen jelentéktelen volt. S ez igen természetes. Mert Angliában a legtöbb év

budgetje bevételi fölösleggel és nem deficizzel végződött, s így a lebegő adósság ez egyik első oka nem is létezik. De másrészt az adók pontosan folynak be, és évi hozadékuk valami csekélylyel mindig nagyobb a kiadásoknál, s következőleg arra sincs szükség, hogy a fizetések teljesítése érdekében az adók befolyását előlegezzék. A nagy angol okmány *On public income and expenditure*, melyet 1869-ben adtak ki, s a melyből igen sokszor idéztünk e munka folyamában, egy csomó táblázatot tartalmaz, melyek megmutatják, mily nagy volt Anglia lebegő adóssága *unfunded debt* az 1691—1869-ig terjedő korszak minden egyes évében.\* A brit adósság e részének mozgalmát igen érdekes tanulmányozni. E korszak első éveiben 1691-től 1710-ig a lebegő adósság tőkéje mindig jelentékenyen nagyobb mint az állósított adósság tőkéje. A legkedvezőbb évben, 1799-ben a lebegő adósság tőkéje 11,694.000 font sterling s a konsolidált adósságé csak 7,239.000 font sterling; a legtöbb évben azonban a lebegő adósság kétszerte vagy háromszorta nagyobb mint az állósított adósság. 1711-től fogva változik a helyzet. A lebegő adósság az összes közadósságnak már csak kisebbik része, de azért még mindig igen jelentékeny. 1754-től 1775-ig a lebegő adósság elég csekély, a mennyiben 1755-ben 736 ezer font sterlingre száll le, és soha nem emelkedik 5,630.000 font sterlingen fölül, noha ez időszak alatt egy nagy háború esik, a hét éves háború. Természetes, hogy a háborúk és zavarok gyarapítják a lebegő adósságot, a mennyiben a kiadások és jövedelmek eltérése ilyen időkben mindig igen jelentékeny. És ép ez okok idézték elő, hogy Nagy-Britannia lebegő adóssága óriási összegekre gyarapodott az 1807-től 1819-ig

\* Lásd III. kötet II. könyv. V.Fej.



terjedő egész korszakon át. Ez időben ritkán volt kevesebb 1 milliárd franknál, s másrészt 1512 millió frankra (60,279.000 font sterlingre) is gyarapodott 1814-ben, és 1565 millió frankra, (62,638.000 font sterlingre) 1817-ben. Ez összegben benn van Irlandia lebegő adóssága is. 1819-től 1840-ig Nagy-Britannia közadósságának e része mindig jelentékeny maradt; mert noha fokozatosan csökkent, soha sem ment lejjebb 500 millió franknál. 1840-től 1862-ig 400 és 500 millió frank között váltakozott, a krími háborúra eső évek kivételével, a midőn 700 millió frankra emelkedett. 1862-től 1869-ig majdnem évről-évre lejjebb szállott, és e korszak utolsó négy évében nem ment többre átlag 200 millió franknál, a mi az állósított nemzeti adósság tőkéjének csak  $1\frac{1}{4}$  vagy legfőlebb  $1\frac{1}{2}$  százalékát képviseli.

1869-től 1874-ig bezárólag az angol lebegő adósság csökkenése tovább folyt. 1874-ben ez adósság nem ment már többre, mint 4,479.600 font sterlingre (112 millió frankra), a mely teljesen jelentéktelen összeg nem képvisel többet, mint a fundált adósság  $\frac{1}{2}$  százalékát. 1875 és különösen 1877 óta Nagy-Britannia lebegő adóssága ismét tetemesen gyarapodott, 1877-ben 13,943.000 font sterlingre, vagyis 350 millió frankra emelkedett. E gyarapodás oka részben az egyiptomi alkirály tulajdonához tartozó suezi csatorna részvényeinek 100 millió frankkal való megvásárlása, részint a keleti háborúval szemben elrendelt elővigyázati rendszabályok. 1877 óta az Anglia által, különböző világrészekben folytatott távoli háborúk következtében, a lebegő adósság még inkább gyarapodott. Meg kell egyébiránt jegyeznünk, hogy Nagy-Britannia e lebegő adóssága, *unfunded debt*, nem egyezik meg teljesen a francia lebegő adóssággal, mert sok oly kötelezettséget

foglal magában, melyek jóval hosszabb idő múlva teljesítendők, mint a mi lebegő adósságunk köréhez tartozó kötelezettségek. Nagy-Britannia lebegő adóssága háromféle czímleteket foglal magában: 1. a *bons of treasury* név alatt ismeretes kincstári jegyeket, melyek igen rövid időre, három hónapra, hat hónapra, egy évre szólnak; 2. a *bons of the exchiquier* név alatt szereplő kincstári jegyeket, melyek valamivel hosszabb időre szólanak; és végre 3. a kincstári kötvényeket, melyek elég hosszú időtartamra vannak elhelyezve. 1877-ben e czímletek első faja, az egyetlen egy, mely szorosán vett lebegő adósságot képvisel, tőkében 2,200.000 font sterlingre (35 millió frankra) ment. A második 4,193.800 font sterlingre és a harmadik 7,550.000 font sterlingre. Ez utolsó ama kötelezettségeknek felel meg, melyek a franczia budgetben az *engagements á divers titres* fejezete alatt fordulnak elő.

Noha a lebegő adósságnak, jól szervezett államban igen szerény összegre kell leszállnia, azt még sem remélhetjük, hogy teljesen eltűnjék. Mert arra nézve, hogy ez teljesen eltűnjék, szükséges volna, hogy az államnak jelentékeny forgó pénzkészlete legyen, vagy hogy a budget bevételeinél a kiadásokkal szemben állandó és jelentékeny többlet mutatkozzék.

Franciaországban egészen ellenkezőleg azzal, a mi Angliában 1875-ig történt, a lebegő adósság igen jelentékeny, egyenesen azért, mert budgetjeink legnagyobb része még az imént deficizitekkel záródott le, melyeket nem fődöztek azonnal állósított járadékok, vagy bizonyos időre szóló törlesztéses kötvények kibocsátásával. Másrészt a lebegő adósság elemei és forrásai Franciaországban ép oly számosak, mint a mily különbözők.

A szorosán vett lebegő adósság egy csomó elemből

alakúl, melyeket azonban két fő osztályba lehet sorozni. Az első magában foglalja amaz összegeket, melyek azonnal kellenek, s a melyeket minden pillanatban visszavonhatnak ama személyek vagy intézetek, melyek az előleget adták. Ebbe az osztályba tartoznak a takaréki pénztárak folyó számlái, különböző bankházak előlegei stb. A második osztályba tartoznak a meghatározott lejáratra szóló kötelezettségek, nevezetesen a kincstári jegyek. Fölöszteljük még a lebegő adósságot három osztályra is, s ezek volnának a beváltandó címletek, a szenvedőleges hitelek és a számviteli hatóságok előlegei. Ez utóbbi felosztást honosították meg pénzügyi közigazgatásunk általános számvitelében.

A beváltandó címleteket főleg a kincstári jegyek képezik, rövid lejáratú, 3 hónap, 6 hónap vagy egy év alatt fizetendő utalványok, melyek kamatját maga a kincstár állapítja meg majd 2, majd 3, 4, 5 vagy 6 százalékban, a szerint, a mint a lejárat többé-kevesebb hosszú időre szól, az állam hitele nagyobb vagy kisebb biztosságot nyújt, s a tőkék bősége jelentékenyebb vagy szerényebb mérveket ölt. Az utóbbi időkben a kincstári jegyek kamatja igen alacsony lábra szállt:  $\frac{1}{2}$  százalékra a 3—5 hónapra szóló kincstári jegyeknél,  $\frac{3}{4}$  százalékra a 6—11 hónapra és 1 százalékra az egy évre terjedőknél. Pénzügyi törvényünk, mely meghatározza minden budgetév jövedelmeit és bevételeit, felhatalmazza arra a minisztert, hogy a kincstár szükségleteihez képest ily határozott lejáratra szóló jegyeket kibocsáthasson, de egyszersmind meghatározza amaz összeget, melyet azok meg nem haladhatnak. E kincstári jegyek igen kényelmes elhelyezést képeznek oly emberekre nézve, a kiknek csak meghatározott idő, 3 hó, 6 hó vagy egy év múlva van szükségök tőkéjökre. Ennek tulajdonít-



ható, hogy oly alacsony kamattal helyezhetők el, mint azt épen jeleztük. Halljuk, mikép nyilatkozott egy pénzügyminiszter, LÉON SAY a nemzetgyűlés előtt (az 1873. decz. 24-diki ülésen) ama könnyűségről, melylyel a kincstári jegyek kibocsátását ki lehet terjesztetni: «Önök tudják, hogy 400 millió frankban állapították meg a kincstári jegyek kibocsátásának határát, és azt hiszem, nem mondok senkinek semmi újat, midőn azt állítom, hogy az állam egy csöppet sem jönne zavarba, ha egyszer jónak tartanók e határt meghaladni. Semmi sem oly ruganyos, mint a kincstári jegyek kibocsátása, a mint arról legújabbban is meggyőződünk. Kétségtelen volt ez a korábbi időkben, de mai napság mégis némi kételyeket táplálhattunk ez iránt. A kincstári jegyek kibocsátása 1873 első hónapjaiban 127 millió frankra szállt le. Ebben a pillanatban szükséges volt pénzt teremteni minden eshetőségre, hogy gondoskodjunk ama lassúsággal szemben, mely a kölcsönre aláírt összegek befolyásánál mutatkozhatott, és főleg azért, hogy a Németországnak kikött fizetéseket pontosan, s ha a szükség úgy kívánja, előlegesen teljesíthessük.

«Fölemeltük a kincstári jegyek kamatját, és erre a kincstári jegyek kibocsátásának összege íziben fölemelkedett. Azt hihettem volna, hogy a járadékokban történendő elhelyezések, hogy a tőkéseknek nyújtott előnyök a kölcsön előleges lefizetésének előmozdítására visszatarthatják a tőkéket a kincstári jegyeiktől, vagy hogy a tőkések kincstári jegyekben való elhelyezése lassítani fogja a kölcsönre szóló befizetéseket. Mindebből semmi nem történt.

«Itt van nálam a kibocsátások összege, és ebből meg lehet állapítani azt a hatást, melyet a kamatláb fölemelése, úgyszólván, napról napra gyakorolt a kincstári je-

gyek betóduló tőkéire. A kincstári jegyek kibocsátása 127 millió frankra szállt le 1873. márczius 6-dikán. De már márczius 31-dikén fölemelkedett egyszerre 173 millió frankra. A közönség beváltotta a lejárt kincstári jegyeket, de egyszersmind több pénzt hozott, mint a mennyit követeltek. A kincstári jegyek kibocsátása 215 millió frankra ment 1873. ápril 19-dikén, 252 millióra május 21-dikén, s végre 300 millió frankra a folyó november 10-dikén. Eből láthatják önök, hogy mily gyorsan képes a lebegő adósság kincstári jegyek kibocsátásában pénzt teremteni.»

A lebegő adósság második osztálya, mely a francia hivatalos közlemények osztályozása szerint, szenvedő hitelek, *créances passives* nevezete alatt szerepel, községi alapokból, takarékpénztári alapokból, a *caisse des dépôts et consignations* folyó számlájából és más hasonló adósságokból alakul. Mind ez intézetek kötelezvék a kincstárnál letenni szabad tőkéiket. Ismét LÉON SAY immár idézett beszédéből kölcsönzünk néhány magyarázatot a takarékpénztárak s a *caisse des dépôts et consignations* viszonyáról a kincstárhoz.

«Van még egy másik jelentékeny számla, úgymond LÉON SAY, mely hasonlólag mindenha bőséges forrását képezte a lebegő adósságnak, és ez a letéti intézetek és takarékpénztárak számlája. A takarékpénztárak ügye mindenestre igen nagy kérdést képez, és most talán nincs itt a pillanat, melyben azt részletesen tárgyalhatnók, de azt hiszem, hogy érdekes lesz, ha mellékesen és futólag megismertetem önökkel e műveletek szervezetét. Önök tudják, hogy a betevők pénzeiket magánintézeteknél helyezik el, melyek bizonyos összeköttetésben állanak az állammal. A takarékpénztárakban letett összegek bizonyos kamatot hoznak a betevők javára, úgy hogy a taka-

rékpénztárak természetesen kényszerítvék e betéteket értékesíteni. Átadják tehát tőkéiket a *caisse des dépôts et consignations* nevezete alatt ismert letéti pénztárnak, mely ennek fejében bizonyos kamatot szolgáltat nekik. Ebből a kamatból födözik viszont a takarékpénztárak költségeiket, s ebből szolgáltatnak bizonyos kamatfölösleget saját betevőiknek. A letéti pénztár a maga részéről csak úgy fizetheti a kamatokat, ha a kezébe lefektetett tőkét értékesíti. Erre nézve két eszköz áll rendelkezésére. Kölcsönöz a kincstár folyó számlájára s a többiért járadékokat vásárol.

«A háború előtt a takarékpénztárak betéte mintegy 725 millió frankra ment, a miből a letéti pénztár mintegy 200 millió frankot helyezett el a kincstárnál, míg a többi 532 millió frankért járadékokat vásárolt.

«Nem szabad azonban összetéveszteni ama járadékokat, melyeket a letéti pénztár saját kockázatára és veszélyére, saját számlájára vásárol, ama járadékokkal, melyeket a letévők számlájára vásárol.

«A betevő betéti könyvecskéjének összegét csak ugyan járadékokra változtathatja át; mert mihelyest eléri a törvényesen megállapított maximumot, a többletet járadékokra változtatják át. Én most nem ezekről a járadékokról beszélek, hanem azokról a járadékokról, melyeket a letéti pénztár ama czélból vásárol, hogy elhelyezést szerezzen ama tőkéknek, melyeket később készpénzben kell visszafizetnie.

«Midőn a letéti pénztárnak visszafizetéseket kell teljesítenie, előbb amaz összegekhez folyamodik, melyeket a kincstár folyó számlájára helyezett el, és járadékait csak azután adja el, ha másképp pénzhez nem juthat.

«Ma azonban a letéti pénztár minden tőkéjét folyó számlájára helyezte. A kincstár pénztáraiban sincs a le-



téti pénztárnak vagy a takarékpénztáraknak semmi jelentékenyebb összege.

«A régi viszony kétségkívül újra helyre fog állani. 1848-ban ugyanaz a tekintet, a tőkék visszavonásának ugyanazon szüksége, melyet a consolidatio által elégitettek ki, 186 millió frankról 10 millió frankra szállította le a takarékpénztárakból eredő s a kincstárban elhelyezett összegeket. De már 1851-ben 126 millióra emelkedett e szám, 1868-ban 178 millió frankra, és 1869-ben s 1870-ben több mint 200 millió frankra. Ebből láthatják, uraim, hogy válságos időkben eltűnnek a takarékpénztárak által szolgáltatott letéti összegek, de mindjárt azután ismét előkerülnek. Azt hiszem, hogy hasonló fordulatnak nézünk eléje, mely kisebb vagy nagyobb lassusággal, de egész bizonyossággal fog bekövetkezni, nem igen távoli jövőben.»

A lebegő adósság egy harmadik osztálya, mindig a hivatalos okmányok osztályozása szerint, a számviteli hatóságok előlegeiből áll, melyeket bizonyos javadalma-zással ösztönöznek a kincstár részére szolgáltatandó pénzek beszerzésére.

Láthatjuk, mily jelentékeny a lebegő adósság Franciaországban, midőn 800 millió és 1 milliárd frank között váltakozik. S ez onnan van, mert hazánkban a lebegő adósság két eredeti hivatásán kívül, hogy t. i. forgó készletet teremtsen a kincstárnak, és legalább ideiglenesen fődözze a korábbi évek deficitjét mindaddig, míg e deficiteket kiegyenlítik a következő évek bevételi fölöslegeivel, vagy végleg fődözik közkölesönökkel, — mondjuk, hogy hazánkban a lebegő adósságnak e két fő hivatásán kívül van annak egy harmadik hivatása is, mely jellemzi hazánk pénzügyi szervezetét. Ismét LÉON SAY-tól kölcsönzünk néhány sort e tárgyban :

«A lebegő adósságnak még más szükségleteket is kell fődöznie. Annak a bankárnak, kiről csak az imént szóltam, a kincstárnak, nemcsak a budgettel, hanem más személyekkel is van számlája. E számlákat különös számláknak, *comptes spéciaux* nevezzük.

«E különös számlákban — nem beszélek a görög kölcsönre szolgáltatott 29 millió franknyi előlegről — e számlákban van többek között egy igen érdekes számla, melynek összege még növekedni fog. Ez amaz előleg, melyet a départementoknak és községeknek szolgáltatnak a vicinális vagy községi utak pénztárának nyújtott előlegek nevezete alatt. Ennek a pénztárnak nincs javadalmazása; minden pénzét; a mire szüksége van, csak a kincstár fiókjaiból veheti, és e pénzt a kincstár külön számlákra vezeti, melyek mintegy 49 millió frankra terjednek. Ezt a szükségletet szintén a lebegő adósságnak kell fődöznie. Az állami kincstárnak szüksége van bizonyos forgó készletre, mely kielégíthesse a külön számlák igényeit, szóval szüksége van mintegy 50 millió franknyi rendelkezésre álló összegre.»

Miután leírtuk a lebegő adósság eredetét és hivatását Franciaországban, lássuk minő volt, és minő ma; lássuk, minők a veszélyek és előnyök, melyeket felmutathat. LAJOS FÜLÖP kormányzatának kezdetén a lebegő adósság mintegy 250 millió frankra ment, s a júliusi monarchia alatt azután tetemesen növekedett az e kormányzat alatt majdnem állandó deficitek következtében, úgy hogy meghaladta az 500, sőt a 600 millió frankot, és 1848. jan. 1-jén többre ment 630 millió franknál, a mely összegben mintegy 285 millió frankkal szerepeltek a rövid lejáratú kincstári jegyek, és igen tetemes összeggel a takarékpénztárak folyó számlái. Ez adósság aránytalan

mérveket öltött az akkori budget forrásaihoz és az amaz időbeli közhitel korlátolt erejéhez képest. E tömén-telen *látra* szóló kötelezettségek a februári forradalom által előidézett panique-kal kapcsolatosan véghetetlen za-varokat is okoztak az ideiglenes kormánynak. Egy már-czius 7-diki rendelettel meg akarták akadályozni, hogy a közönség továbbra is nagy mérvben vegye ki pénzét a takarékpénztárakból, a mennyiben 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra emelték föl a kamatot. E rendszabály azonban nem bizonyult elég ha-tályosnak. Két napra rá, márcz. 29-dikén consolidálták a takarékpénztári betéteket, vagyis kincstári jegyeket és já-radékot adtak, és nem pénzt, mindazoknak, kik 100 frank-nál többet akartak kivenni. Márczius 16-dikán egy másik rendelet azonkívül elhalasztotta a kincstári jegyek lejára-tát: «tekintve, hogy a királyi kincstári jegyek, melyeknek egy részét a köztársaság kincstára már beváltotta, 274 millió 533.400 frankra mennek, nem számítva bele 16 millió 250.300 frankra menő és törlesztésre szánt kincs-tári jegyeket, s hogy e kincstári jegyek legnagyobb rész-ben a tőkések tulajdona, a kiknek érdeke nem azonos az ipar és kereskedelem érdekeivel.» Az e papírok után járó 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kamatot ezután is megtartották, de kijelentették, hogy csak 6 hónapra lejáratus után fogják őket kész-pénzben lefizetni, s másrészt, a mi azonban igen sovány kárpótlás volt, elfogadták őket kibocsátási árfolyamukban a nemzeti kölcsönre történő aláírásoknál. E szomorú rendszabályok a legrombolóbb hatást gyakorolták a közönség-ben. Hiába kárpótolták később a kincstári-jegyek tulajdono-sait és a takarékpénztárak betevőit, a kiket most a rendes tőzsdei árfolyamnál magasabb árfolyammal számított ál-lami járadékokkal elégitettek ki, ezek a rendeletek elkesere-dést és gyűlöletet hagytak magok után nemcsak az érdekel-



teknél, hanem általában az egész nagy közönségnél. Ámde az 1848-ki kormány önkényénél még jobban lehet hibáztatni a korábbi kormány meggondolatlan eljárását. Ha a júliusi kormány a helyett, hogy 630 millió franknyi lebegő adósságot hagy maga után, állósítani iparkodott volna annak felét, vagy legalább két harmadát, úgy megkiméli Franciaországot ama borzasztó finanziaális zavartól, melynek okvetetlenül be kellett következnie, midőn egy óriási lebegő adósság, egy eddig páratlan panique-kal találkozott.

A császárság alatt a lebegő adósság elég jelentékeny arányokban gyarapodott, a gyakori járadékkölcsönök daczára, melyek pedig megkönnyebbíthették volna annak terhét. 1864. január 1-jén 1037 millió frank óriási összegre ment. Attól fogva csökkent. 1868. január 1-jén 912 millió frankra szállt le. 1870. január 1-jén nem ment többre 794,156.700 franknál, és ebben a számban csak 32 millió frankkal szerepeltek a közönség közt forgó kincstári jegyek, ama 60 millió frankon kívül, mely a francia bank tulajdonában volt. Továbbá 248 millió frank a községek és nyilvános testületek számlájára, 195 millió frank a letéti pénztár takarékpénztári betéteinek számlájára, 47 millió frank pedig magának a letéti pénztárnak saját számlájára szolt. Noha tehát a lebegő adósság sokkal nagyobb arányokat öltött 1870. január elsején, mint 1848. január elsején, aránylag mégis sokkal könnyebb volt, és távolról sem fenyegetett oly nagy veszélyekkel. A kincstár bevételei tetemesen növekedtek e 22 év alatt; a közhitel sokkal szilárdabb és szélesebb alapokon feküdt. A bizalom az állam jövedelmi forrásaiban és loyálisában sokkal nagyobb volt 1870-ben mint 1848-ban. S végre a lebegő adósság ama része, mely valóban veszélyes köte-

lezettségeket foglalt magában, határozottan kisebb volt 1870. január 1-jén mint 1848. január 1-jén.

Lássuk, minő elemekből alakult e két napon Franciaország lebegő adóssága:

*Franciaország lebegő adóssága.*

	1848. jan. 1.	1870. jan. 1.
	millió frankokban	
1. Közkézen forgó kincstári jegyek . . . . .	284·0	32·0
2. Letéti pénztár takarékpénztári számlája . . . . .	72·2	195·4
3. Különböző bankházak . . . . .	21·0	58·1
4. Állami pénztárakból vett előlegek . . . . .	50·3	93·2
5. Állami pénztárakra szóló utalványok . . . . .	37·9	14·2
6. Különböző értékek . . . . .	5·4	9·2
7. Községek és nyilvános testületek . . . . .	133·0	248·2
8. Tengeri és szárazföldi sereg . . . . .	6·0	5·7
9. Letéti pénztár saját számlája . . . . .	30·6	47·6
10. A francia banknak átadott kincstári jegyek . . . . .	„	60·0
11. <i>Crédit Foncier</i> . . . . .	„	17·4
12. A hadsereg jutalmi pénztára . . . . .	„	12·7
Összeg:	630·7	794·1*

Elég egy tekintetet vetnünk e táblázatra, hogy láthassuk, mennyivel veszedelmesebb elemekből állott a lebegő adósság 1848. január 1-jén mint 1870. január 1-jén, s akár nem is kell tekintetbe vennünk, mennyivel állott magasabban Franciaország gazdagsága és hitele az utóbb

\* E részletes és összegezett számokat az 1870. évre szóló *Comptes générales de l'administration des finances* hivatalos okmány 582. és 583. lapjáról vettük. Mindenki észreveheti, hogy az összegek nem felelnek meg egészen a részleges számoknak, így az 1848. jan. 1-ki lebegő adósság különböző elemeinek összeadása 640 millió frankot ad, és nem 630 millió frankot. Mindazáltal nem éreztük magunkat feljogosítva a hivatalos okmány e hibáit kiigazítani.

felhozott időben. A négy fejezet, mely a kincstárnak aggodalmat okozhat, az a négy első fejezet, mert ezek képviselik a látra szóló vagyis igen rövid lejáratú s a közönség kezében levő hiteleket. Az állami pénztárak előlegei semmivel sem kedvezőbbek, minthogy ezek úgyszólván csak közvetítőt képeznek a kincstár és a közönség között. E négy fejezet azonban együttvéve 427<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió adósságot képviselt 1848. január 1-jén és csak 378<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió adósságot 1870. jan. 1-jén; a mi az egyes községek és nyilvános testületek vagy éppen nagy társulatok által átengedett összegeket illeti, azok 1870-ben nagyobb összegre gyarapodtak, mint 1848-ban, csak hogy ez összegeknél nem kellett oly nagy érzékenységtől és rögtönös visszaköveteléstől tartani. A kincstár helyzete tehát sokkal kedvezőbb volt 1870-ben mint 1848-ban. Ha ehhez a körülményhez hozzávesszük még a vagyonosság és közhitel óriási fejlettséget, természetesnek fogjuk találni, hogy a lebegő adósság, mely annyi bajt okozott az 1848-diki forradalomban, semmi káros befolyást nem gyakorolt a szept. 4-diki forradalomban s az egész háborún keresztül.

1878. márczius 31-dikén Franciaország lebegő adóssága 812,887.500 frankra ment, nem számítva bele a 483 millió 16.500 frank 2—5 év alatt visszatérítendő kincstári kötvényeket. E tartozások a következő elemekből állanak :

	millió frankokban
1. Közkézen forgó kincstári jegyek . . . . .	36.0
2. Letéti pénztár takarékpénztári számlája . . . . .	139.3
3. Állami pénztárak folyó számlája . . . . .	114.7
4. <i>Crédit Foncier</i> folyó számlája . . . . .	4.8
5. Községek és nyilvános testületek . . . . .	254.6
6. Páris városa . . . . .	83.0
7. Különböző párisi intézetek . . . . .	18.9
8. Letéti pénztár saját számlája . . . . .	123.4



Ezek képezik a 782,644.660 frankra menő és kamatozó lebegő adósság főbb elemeit. Ehhez járul még  $30\frac{1}{2}$  millió nem kamatozó lebegő adósság, a mi által a szorosán vett lebegő adósság egész összege 812,887.500 frankra megy. Szükségtelen magyarázni, hogy az adósság e helyzete nagyon megnyugtató. A kincstári jegyek mennyiségét tetemesen lehetne szaporítani, minthogy a közönség igen kedveli e papírt. Abban a pillanatban, midőn e sorokat átnézzük, a kincstári jegyek évi kamatja  $\frac{1}{2}$  és  $1\%$  között váltakozik, a szerint a mint 3 hónapra, 6 hónapra vagy egy egész évre szólnak. Az államra nézve nagy előnnyel járna, ha tetemesen szaporítanák a forgalomban levő kincstári jegyeket, és leszállítanák vagy egészen elenyésztetnék amaz összegeket, melyeket az állami letéti és községi pénztárak szolgáltatnak. Az utóbbiaknak az állam jóval magasabb kamatot fizet. Az 1879-diki budgetben (113. lapon) átlag több mint  $3\frac{1}{2}$  százalékra veszik a lebegő adósság kamatját, vagyis átlag 31 millió frankra 850 millió után. Ha azonban ezt az egész összeget egy évre szóló kincstári jegyekben helyeznék el, úgy csak 8,500.000 frankot kellene fizetni a jelenlegi kamatláb mellett, a mi  $22\frac{1}{2}$  millió franknyi megtakarítást képezne. Több mint valószínű ugyan, hogy ily nagy összeget, 850 millió frankot, nem lehetne ugyanily alacsony kamat mellett kincstári jegyekben elhelyezni. De legalább el lehetne helyezni a felét, míg a lebegő adósság másik felét alkotó tartozásoknál ki lehetne jönni legfőlebb  $2\%$ -kal, a mely esetben a lebegő adósságnak e második felénél is 13 millió frankot lehetne megtakarítani, úgy hogy az összes lebegő adósság kamatoztatására szolgáló összeg 18 millió frankkal szállana lejjebb.

A lebegő adósság forrásait főleg a kincstár fődözet-

len hiányai, vagyis a korábbi budgetek fölhalmozódott, de állósított kölcsön vagy jövedelmi fölösleg által nem fődözött deficitek képezik. E fődözetlen hiányok 1878. márczius 31-dikén 853,981.000 frankra mentek, a mely összegből 665 $\frac{1}{2}$  millió frank az 1852. évet megelőző budgetek ki nem egyenlített deficitzére, 3 $\frac{1}{2}$  millió frank 1852-től 1870-ig terjedő deficitekre, és végre 194 millió frank az 1872., 1873. és 1874-diki budgetévek fődözetlen deficitzére esik. Ez előzményekből láthatjuk, hogy a lebegő adósság ma úgyszólván egyedül a kincstári fődözetlen hiányok, vagyis a korábbi deficitek fődözetlen részeinek kiegyenlítésére szolgál, de egyáltalában nem tud forgó pénzkészletet teremteni.

Remélhető, hogy e deficitek elenyészttével a lebegő adósság nem fog újabban növekedni. Leszállítása egyéb-iránt igen csekély előnyt nyujtana a kincstárra nézve. Franciaország minden veszély nélkül viselhet egy 600 és 900 millió frank között mozgó lebegő adósságot. S ha ügyesen csinálják, igen könnyen leszállíthatják átlag 1 $\frac{1}{2}$  százalékra ez adósság kamatját, úgy hogy jóval kevesebbe kerülne, mint az állósított adósságok. A budgetek bevételi fölöslegeiből pedig sokkal helyesebb tartalékokat teremteni az adók leszállítására. S csak amaz esetben kívánhatná az elővigyázatosság a lebegő adósság leszállítását, ha az mostani korlátait túltörve, 900 millió franknál is többre terjedne.

---

## IX. FEJEZET.

### AZ AMORTISATIO VAGY TÖRLESZTÉS.

Miután tanulmányoztuk ama különböző módokat, a melyek szerint a közkölcsonök keletkeznek, keressük ama különböző módokat, a melyek szerint azokat akár tőkében, akár kamatban leszállítani lehet. Mondjuk mindenekelőtt, hogy az államnak három eszköze van az adósság leszállítására, melyek azonban nagyon különböznek egymástól úgy jogosság mint hasznosság tekintetében. E három mód a következő: 1. az amortisatio vagy törlesztés; 2. a magas kamatú adósságok conversiója vagy átalakítása alacsonyabb kamatú adóssággá; vagy az örökös adósságok conversiója életjáradékokra és bizonyos időhöz kötött adósságra; 3. végre a teljes vagy részleges bankrót, mely utóbbiakból az első az állam tekintélye alapján egyszerűen elenyészteti a közadósságot, míg a második kényszer útján változtatja annak eredeti föltételeit. E három eszközt szélτέben-hosszában alkalmazták és alkalmazzák még napjainkban is. Mindegyik megérdemli, hogy közelebbről tanulmányozzuk.

Ez eszközök elseje, a melyhez a legtöbbször folyamodtak, s a melyet a legtöbb erélylyel, s a mellett a legkülönbözőbb combinatiókkal használtak, az az amortisatio vagy törlesztés. Az amortisatio a pénzügyi tudomány



egyik legérdekesebb problémája. Igen tanulságos köteteket fognak még e tárgyról írni, és írtak már eddig is. HAMILTON érdekes munkája az angol közadósságról, MAC CULLOCH, *On taxation and the funding system* című munkájának igen nagy része kizárólag vagy főleg az amortisatio tanulmányozásával foglalkoznak.

Amortisálni vagyis törleszteni annyit tesz, mint valamely adósság tőkéjét rendszerint igen kicsiny részletekben visszafizetni. A törlesztési eljárások rendkívül különfélék. A régi és még ma is elfogadott elv a civilizált népeknél, hogy csak az az állam vezeti jól financiáit, mely évenként többet vagy kevesebbet törleszt az öt terhelő adósságokból.

Az amortisatio hasznát rendszerint igazolják amaz okok, melyek részint az erkölcsi világba tartoznak, s részint politikai vagy financiális tekintetekben gyökereznek.

Az erkölcsi világba tartozó okok azt mondják, hogy egy nemzedéknek sincs joga a jövő nemzedéket megterhelni, hogy minden nemzedék önmaga tartozik viselni hibáinak és bűneinek súlyát, s hogy lelkiismeretesen eljárva, csak iparának, takarításának s tudományos fölfedezéseinek gyümölcseit hagyhatja a jövő korra, nem pedig, épen ellenkezőleg, örültségének következményeit.

Ez érzelmes okok igen csábítóak és igen ajánlatosak. Nézetünk szerint mindazáltal óvakodni kell ez elv túlzásaitól. Egy-egy nemzedék a következő nemzedékre hagyja minden cselekvő vagyonát, vagyis mindazt, a mit a korábbi nemzedékektől kapott és megőrzött, és azonkívül mind ama termelési többletet, mely saját munkájából, saját értelmiségéből és saját takarításából keletkezik. Nem nevezhetnők tehát igazságtalannak, ha ugyanakkor szenvedő vagyonát, vagyis ama terheket is átruházza, melyek

pillanatnyi tévedéseiből eredtek. Annál is inkább, mert civilizált és haladó nemzetnél a cselekvő vagyon, melylyel minden egyes nemzedék a társadalmi gazdagságot fokozza, tetemesen meghaladja ama szenvedő vagyont, melylyel a társadalmi gazdagságot megterheli. Ha valamely iparos, munkában töltött hosszú élet után, nagy vagyont szerez, de élte folyamán mindazáltal némi hibákat követett el, vagy rossz speculatiókba bonyolódott, melyek veszteségeket róttak vállaira — lesz-e, ki azt mondaná, hogy nincs joga örökösire hagyni némi adósságokat, melyek csökkentik az örökösöknek átengedett vagyont? Lesz-e, ki azt követelné, hogy az az iparos a legnagyobb nélkülözések között éljen, csak azért, hogy semmi passivumot ne hagyjon maga után, bármily csekély legyen is az activ vagyonához képest? Ugyanezt mondhatjuk egy ország nemzedékére. Midőn a nyomába lépő nemzedéknek engedi át munkájának és takarításának gyümölcseit, bizony joga lehet ez utóbbira hagyni némi terheket is, melyek hibáiból eredtek. Észszerűen csak annyit követelhetünk tőle, hogy az átörökített és általa teremtetett nemzeti passivum ne haladja meg a nemzeti activumban általa előidézett gyarapodást. — Más szóval, megkövetelhetjük, de egyszersmind be is érhetjük azzal, hogy az egy nemzedék által teremtetett és átörökített tényleges terhek jóval csekélyebbek legyenek, mint amaz anyagi haladások, ipari fölfedezések és tőkefelhalmozások, melyek e nemzedéknek köszönhatték eredetüket.

A törlesztés érdekében felhozott első érvnek tehát, mely érzelmős erkölcsi forrásokból fakad, csak viszonyos és semmi túlzást meg nem engedő értéke van. Pedig az emberek olykor nagyon is hajlandók e részben veszedelmes túlzásokba menni.

A törlesztés érdekében felhozható második érv pozitívabb és szilárdabb alapon nyugszik. Ez érv politikai tekintetekben gyökerezik. A modern államok, mondják, hirtelen és veszedelmes válságoknak vannak kitéve: senki nem láthatja előre ama belső vagy külső veszedelmeket, melyeket jövőjük méhében rejt. Az az állam, melyet nagy adósság terhel, bizonyos tekintetben tehetetlenségre van kárhoztatva, a mi jelentékenyen csökkenti szerepét a nemzetközi összeköttetésekben. Még szabad mozgása sincs meg oly mérvben, mint az oly államoknak, melyekre ily békák nem nehezednek. Nagyon is kívánatos tehát, hogy a nemzetek minél hamarabb vessék le magokról adósságaik terhét, hogy azután a veszély bekövetkeztekor annál könnyebben találhassanak új forrásokat, s annál könnyebben folyamodhassanak a hitel segítségéhez. Az az állam, mely béke idején letörlesztette adósságának egy részét, háború kitörésekor sokkal könnyebben fog új kölcsönt köthetni, és sokkal inkább lesz képes megállani a függetlenségeért vagy felsőbbbségeért vívott küzdelemben, mint abban az esetben, ha a zavartalan jólét idején vesztetelni hagyta adósságát.

E politikai tekintetekben gyökerező érvnek megvan a maga kétségtelen értéke. Hogy őszintén beszéljünk, ez a döntő érv, mely a törlesztés mellett felhozható. Ezen kívül nincs a törlesztésnek semmi komoly oka. Ha ez a politikai ok nem léteznék, úgy az államnak, nézetünk szerint, alig állana érdekében adósságainak terhét lejobb szállítani.

Gyakran egy merően pénzügyi érvet is hoznak fel a törlesztés mellett. S ez abban állna, hogy az az állam, mely visszavásárolja az általa kibocsátott járadékokat, magas árfolyamon tarthatja a kö zadóssági czímleteket. S ez eljárása által leszállítja az országos kamatlábat, s



így, habár csak közvetve, előmozdítja a termelést, mert eljárásának az az eredménye, hogy a tőkék alacsonyabb kamat mellett helyezkednek el, mint eme törlesztés nélkül. Lesz alkalmunk tények alapján meggyőződni arról, hogy ez utóbbi merően pénzügyi érv, mely különben nagy kedveltségnek örvend a közönségnél, egyáltalán nélkülöz minden értéket, és csak a közgazdasági tünetmények tökéletlen felfogásában leli magyarázatát.

Ha az olvasó emlékszik még ama megjegyzésekre, melyeket e munka különböző korábbi fejezeteiben tettünk, tudni fogja, hogy igen komoly okok is vannak, melyek az elhirtelenkedett törlesztés ellen szólnak, midőn azt csak nagy nélkülözések árán lehetne foganatosítani.

Kifejtettük, hogy vannak közgazdasági körülmények, melyek nemzedékről nemzedékre megkönnyítik a nemzeti adósságok terhét. Ily körülmény főleg kettő van. Az első az, hogy új nemesfém-bányák folytonos fölfedezése, a feltartóztatlan haladás azok kiaknázásában, s végre a bankjegyek, utalványok, kiegyenlítő fizetések s a *clearing house* intézményének stb. mind nagyobb elterjedése, mind oly okok, melyek fokozatos mérvben szállítják le a nemes érczek értékét, úgy hogy midőn az állam ugyanazon mennyiségű aranyat vagy ezüstöt fizeti hitelezőinek, minden újabb nemzedék tényleg kisebb értéket fizet, mint a korábbi nemzedék, a mennyiben tényleg kevesebb munkát vagy jószágot köteles szolgáltatni. Ez alapon mondhatták CHRISTOFORO COLOMBO-ról, hogy minden adósság kiegyenlítését hozta magával Európába. Van e mondásban sok szóvirág, de van benne egy rész igazság is. — A nemesérczek értécsökkenése nem szűnt meg, és előrelátható, hogy hatását még a jövőben is elég hosszú időn át fogjuk érezni. Eljön az idő kétségtelenül,

midőn e föld népességének elszaporodtával a nemesfémek ez értéksökkenése is véget ér. De ez az eshetőség oly messze távolba vész, hogy fölmentve érezzük magunkat annak vizsgálatától.\* A második közgazdasági körülmény, mely fokozatosan csökkenti a közadósságok valószínűs terhet, szoros összefüggésben áll ama korábbival, sőt vannak, kik egyenesen összezavarják az elsővel; noha lényegesen különbözik attól. E második tünetemény abban áll, hogy az iparkodó népeknél a társadalmi gazdagság folyton növekszik a tudományos fölfedezések, az ipari és mezőgazdasági termelés tökéletesedése, a tőkék és munkaszerszámok fölhalmozódása, sőt még a népesség gyarapodása által is, ha ez nem megy túlzásba. E különböző körülményekből következik, hogy a nemzetek adóssága, még ha veszteglő állapotban marad is, kevesebb súlylyal terhel, vagy legalább fokozatosan mindig enyhébben érint minden újabb nemzedéket, mert évről-évre, és különösen századról-századra csekélyebb részét képezi a nemzeti gazdagságnak, s mert egy haladó nemzetnél a veszteglő adósság kamatainak fizetése évről-évre kevesebb mérvben veszi igénybe a nemzeti jövedelmet.

Ha tehát vannak is okok, melyek a törlesztést tanácsolják, vannak másrésről tekintetek, melyek lényegesen

\* Abban a pillanatban, midőn e munka második kiadását átnéznők, több kiváló ember abban a véleményben van, hogy a nemesfémek értéksökkenése véglegesen megakadt, s hogy a legközelebbi jövőben az ellenkező tüneténnyel, az arany vásárló erejének gyarapodásával fogunk találkozni. E véleményt nyilvánították 1878. és 1879-ben E. DE LAVELEYE, R. GIFFEN és lord BEACONFIELD, egy a mezőgazdasági kérdésről tartott felsőházi beszédében, 1879. ápril havában. E föltevéseket túlzottaknak tartjuk, noha nem nélkülöznek minden alapot.

csökkentik a törlesztés gazdasági szükségét. Nem hallgathatjuk el végül ama megjegyzésünket, hogy a törlesztés olyan eljárás, mely sokkal inkább felel meg a bővelkedő nemzeteknek, mint ama nemzeteknek, melyeknek egy csomó nélkülözést kell elszenvedniök, hogy csak a legégetőbb szükségüket is fődözzék.

Vannak tehát esetek, a melyekben a törlesztés előnyös, legalább politikailag. Ez az eset áll ama nemzetekre nézve, melyek békének örvendenek, melyeknél a tőkék bőven állnak rendelkezésre, az adók helyes alapokon nyugszanak, és nem akadályozzák sem az ipart, sem a kereskedelmet. Vannak azonban oly esetek is, melyekben a törlesztést egyenesen gazdasági bajnak tekinthetjük.

Gazdasági bajnak kell tekintenünk a törlesztést akkor, midőn a nemzet már úgyis roskadozik elengedhetetlen kiadások terhe alatt; midőn a törlesztés érdekében oly adókat kellene behozni vagy fentartani, melyek megkárosítják a termelést vagyis a mezőgazdaságot, ipart és kereskedelmet. Ebben az esetben megakadályozzuk, hogy a nemzeti gazdagság úgy fejlődjék, mint a hogy különben fejlődhetett volna. 100 vagy 200 millió frank törlesztése kedvéért oly csapást mérünk az országra, melynek súlyát nem becsülhetjük kevesebbre mint kétszer vagy talán háromszor akkorára is. Soha nem szabad felednünk, hogy még a kincstár érdeke is azt parancsolja mindekelőtt, hogy lehetőleg kíméljük a termelést és föl ne tartóztassuk a nemzeti tőkék felhalmozódását, a nemzeti gazdagság fejlődését. Midőn az államnak választania kell a törlesztés és az oly adók behozatala között, melyek szembeszökőleg faggatók és súlyosan terhelők a nemzeti munkára nézve — akkor a közgazdaság szempontjából nem foroghat semmi kétség az iránt, hogy helyesebb a



törlesztésről lemondani, és az ilyen adókat be nem hozni és fönn nem tartani.

Ez eljárás hasznossága annál szembeszökőbb, mert az ily fojtogató adókat rendszerint igen nehéz beszedni. Ha például 100 millió frankot törlesztünk évenként oly adók fentartása által, melyek megrontják a kereskedelmet és ipart, akkor a legrosszabbra lehetünk elkészülve. Az ilyen adók beszedése igen költséges. 100 millió frankért, mi az állam kincstárába foly, igen gyakran 110 vagy 120 millió frank vándorol ki az adózók zsebéből, s mi több, ez adók senkinek nem használó mellékes kiadásokra, a termelési költségek növelésére, idővesztegetésre stb. kényszerítik a kereskedelmet és az ipart, úgy hogy a 100 millió frank, a mit törlesztettünk, 150 millió frankba vagy annál is többbe került az adózóknak.

Mielőtt az állam törlesztene, tisztában kell lennie az iránt, nem talál-e pénzügyi rendszerében oly adót, mely a termelést szembeszökőleg megkárosítja, s ha talál ilyen adót, legjobb azt eltörölni. Itt csak közgazdasági szempontból beszélünk, mert lehetnek politikai tekintetek,\* melyek igazolják az eltérésnek e szabályát. Ebben az esetben a józan belátás és beható figyelem dolga lesz; egybevetni egymással a törlesztés politikai előnyeit és a faggató adók közgazdasági hátrányait. Lehetetlen föltétlen véleményt mondani az iránt, minő eljárást kelljen követni ily körülmények között. Legfőlebb azt lehet a kormányoknak ajánlani, hogy két részre oszszák bevételi fölöslegeiket, s abból egy részt az adósság visszaváltására,

\* A törlesztést követelő legfőbb politikai ok az lehet, midőn valamely nemzetet háború vagy nemzetközi válságok veszélye fenyeget.

s egy másikat a termelést leginkább sujtó és kivetésökben legkevesbbé méltányos adó megszüntetésére fordítsák.

Midőn egyszer fölismertük a törlesztés hasznosságát, keressük, melyek a legjobb törlesztési eljárások. E tárgyra nagyon éles és részletes figyelmet kell fordítanunk, mert nincs pénzügyi tünemény, mely több tévedésbe ejtette volna az államférfiakat, mint éppen a törlesztés. Amaz időszak, a mely alatt Anglia államadóssága keletkezett, t. i. az egész XVIII. század és a XIX. század eleje, igen hasznos leczkéket adhatnak e részben. Semmi más időben és semmi más népnél nem kísérlették meg a törlesztésnek annyi különféle elméletét és módját. S mindazáltal be kell vallani, hogy az ama korbéli államférfiak legnagyobb része rendkívül túlbecsülte e pénzügyi eljárást, úgyannyira hogy ma nincs többé Angliában közgazda, nincs politikus, ki a legélénkebb kifejezésekkel ne kárhoztatná amaz ábrándokat és hibákat, melyek amaz időben a törlesztés rendszerének tárgyát és okát képezték.

A XVIII. században Sir ROBERT WALPOLE miniszteriuma alatt kezdtek foglalkozni Angliában a közadósság elenyésztésének kérdésével. Abban az időben teremtették a törlesztő alapot, *fundot*. A fund szó Angliában szorosán véve, úgy a mint azt már egyszer kifejtettük, bizonyos pénzösszeget vagy jövedelmet jelent, melyet valamely különös tárgyra szentelnek. Az angol nemzeti adósság első idejében külön adót, egy *fundot* szenteltek minden megkötött kölcsönnek. Innen eredt a *fundált* adósság elnevezése, mely szokásos maradt egész a XIX. századig, s a mivel azt jelezték, hogy az illető adósság kamatainak és törlesztéseinek fődözésére egy külön adó jövedelme



szolgál. Ez a rendszer, melynél minden egyes kölcsön földözésére egy különös adót vettek föl, idővel nem bizonyult elég kényelmesnek. Némely adók jövedelme elmaradt a várt összeg mögött, míg más adók jövedelme ismét meghaladta ez összeget, és a fundok sokasága kuszáltságot és zavart idézett elő. Utóbb WILLIAM PITT minisztersége alatt mind e fundokat egyesítették, és ezekből keletkeztek azután az ú. n. consolidált fundok, vagyis állósított alapok, a minek következtében az ez alapon nyugvó adósságot is consolidált adósságnak vagy egyszerűen consolidálnak, vagy még rövidebben *consol*nak nevezték. A törlesztési fund alatt pedig az államjövedelmeknek ama részét értették, mely eredetileg a közadósság részletes visszafizetésére szolgált.

A nemzeti adósság elenyésztésére törekvő első rendszeres tervezet, melyet bizonyos időn át igen nagy állhatatossággal tartottak fenn, az volt, mely az 1716-ban teremtetett törlesztő alapon nyugodott. A 6 százalékos járadékoknak 5 százalékos járadékokká való convertálása ebben az időben évi 8,050.000 frank megtakarítást okozott a kincstárnak. S ekkor az a jó gondolata támadt az angol kormánynak, hogy az így meggazdálkodott jövedelemmel évenként visszaváltja a nemzeti adósság egy bizonyos részét. A törvény, mely e rendszert életbe léptette, kikötötte, hogy ez összegek egyedül és kizárólag az 1716. decz. 25-dikén fennálló összes nemzeti adósságok és terhek tőkéjének és kamatainak elenyésztésére alkalmazandók, s hogy «ez összegek soha nem alkalmazhatók más használatra, más célra vagy más terv megvalósítására.»

1727-ben a nemzeti közadósság kamatját ismét le szállították egy conversio által, s egy újabb, közel 10 millió franknyi évi jövedelmet csatoltak a törlesztő alaphoz.



1750-ben a nemzeti adósság újabb conversiója következett be, s azzal egy újabb, közel 15 millió franknyi évi megtakarítás gyarapította a törlesztő alapot. Ez igen gazdag javadalmazás volt, minthogy évenként 30 millió franknál többre ment, egy oly adóssággal szemben, mely nem haladta meg az 1200—1500 millió frankot tőkében. A törlesztő alap külön biztosok kezén volt, és a kamatok kamatjának rendszerén működött. A törlesztő biztosok ugyanis évenként az e czélra szolgáló jövedelemnek megfelelő adóssági czimleteket vásároltak, s az így megvásárolt czimleteket nem törölték ki a közadósság lajstromából, hanem továbbra is fentartották, s az utánok járó kamatokat a törlesztő biztosok beszédtek és évenként a közadósság visszaváltására szolgáló alaphoz csatolták. A kamatok kamatján alapuló törlesztő rendszer a legábrándosabb reményeket keltette föl. Mondjuk ki mindjárt, hogy ez ábrándos remények a legnagyobb veszélyt rejtették magokban. Ma már egyébiránt szakítottak e rendszerrel Angliában. Valahányszor az angol kincstár mai nap törleszt, vagyis consolidált czimleteket vásárol, mindannyiszor megsemmisíti és kitörli azokat a közadósság lajstromából. Régebben ellenkezőleg megtartották és főlhalmozták az ily czimleteket, továbbra is szedve az utánok járó kamatokat, melyeket ismét törlesztésre fordítottak. Az állam által vásárolt czimletek e megtartása és főlhalmozása képezi azt az eljárást, mely Francziaországban a törlesztő pénztár nevezete alatt még mindig fennáll. E törlesztő pénztár nagyon veszedelmes dolog, mint azt mindjárt látni fogjuk, mert igen túlzott reményeket költ fel úgy a kormányzóknak mint az állampolgároknak; s veszedelmes azért is, mert valahányszor az államnak pénzre van szüksége, mindannyiszor e törlesztő járadé-

kokra teszi a kezét, elidegeníti azokat, s következőleg nagyon tág tér nyílik a közpénzek elharácsolására. A törlesztő pénztár tartalékát oly alapnak tekinthetjük, mely nagyon hasonlít a hadi kincshez.\*

Azok a miniszterek, a kik a törlesztő alapot Angliában megteremtették, igen hiszékenyek voltak az összetett kamatok hatása tárgyában. S ugyanakkor nagyon is túlbecsülték azt a folytonosságot és állhatatosságot, melyet a rövid időközökben egymást követő miniszterek és parlamentek eljárásától észszerűleg várni lehet. Az összetett kamatok erejét illetőleg, mint már mondtunk, a legnagyobb ábrándokban ringatták magokat. Az e korbéli, részben igen szellemes iratok, melyek közül némelyek egy igen említésre méltó szerző, dr. PRICE tollából eredtek, a mennyiségtani igazságok köpenye alatt a legvastagabb közgazdasági tévedéseket táplálták a közönségben.

ROBERT HAMILTON, az angol közadósság keletkezéséről szóló tudós munkájában, igen érdekes példákat szolgáltat az iránt, minő dőreségekre vezetett az összetett kamatok nagy hatalmát hirdető elmélet. Hallgassuk egy pillanatig őt magát:

«Az összetett kamatok rendszere által elérhető pénzfelszaporodásnak oly hatásokat tulajdonítottak, úgymond, melyek valóságos paradoxonokat képeznek. Egy souból (5 centime = 2 krajczár), melyet a keresztyén időszámítás kezdetén 5 százalékra elhelyeztek, oly összeg keletkezett volna, mely fölérne 500 millió, földünkhöz hasonló nagyságú, színarany golyóval.

\* Egy korábbi fejezetben kifejtettük, hogy a hadi kincsnek nem szabad nemzeti értékekből állania, mert válságos időben igen nehéz azokat értékesíteni.

«RICARD meghagyja végrendeletében, hogy egy 500 font sterlingre menő összeget öt részre osztsanak. Az első részt, mely 100 év múlva 13.100 font sterlingre szaporodik, jutalmakban kell kiosztani, oly értekezéseknek, melyek azt bizonyítják, hogy a tőkének kamatokra való elhelyezése méltányos dolog. A második részt, mely két század múlva 1,700.000 font sterlingre megy, állandó alapra kell fordítani, melynek kamatai irodalmi, művészeti és erkölcsi jutalmakra szolgálnak. A harmadik részt, mely három század múlva több lesz 25 millió font sterlingnél, hazafias bankok és gazdagon javadalmazott múzeumok felállítására kell fordítani. A negyedik részből, mely négy század múlva 30 ezer millió font sterlingre megy, mintegy 100 várost kell építeni Francziaországban, mely városok mindegyike 150 ezer lakost foglaljon magában. Az ötödik részből, mely az ötödik század múlva egy milliószor 4 millió font sterlingre, vagyis rövidebben mondva 4 billió font sterlingre megy, ki kell fizetni Nagy-Britannia és Francziaország minden államadósságát, a még fönmaradt résznek évi jövedelmét pedig meg kell osztani minden európai hatalom között a fölösleges hivatalok megváltására, koronauradalmak szerzésére, a papság jövedelmeinek öregbítésére, az egyházi díjak megszüntetésére, minden Francziaországban született gyermeknek 3 éves koráig való fölnevelésére, míveletlen földeknek használhatóvá tételére, hogy aztán azokat a házas pórnép között jutalmakképen kioszthassák, házak vásárlására és a hűbéresek megváltására, nevelőintézetek, dologházak, kórházak és nők részére szolgáló menedékházak építésére, fiatal nők kiházásítására, az érdemnek tisztességes alakban való megjutalmazására. És a még ezután is fönmaradó igen tetemes rész fölött a végrendelet végrehajtói tetszésök sze-



rint rendelkezhetnek. — Franklin végrendeletében van ehhez hasonló intézkedés. Elméletileg igaz, hogy az összetett kamat kiteremtheti mind ez összegeket, csak hogy az ilyen hóbortok inkább nevetségessé teszik a tárgyat, sem hogy növelnék az ilyféle műveletekbe vetett hitünket.» \*

E számítások mennyiségtanilag pontosak lehetnek, de tévesek gazdaságilag. Megmondjuk mindjárt, miért. Először is azért, mert gyakorlatilag lehetetlen ily újra termelő módon elhelyezni kis összegeket. Azután azért, mert mindig van egy gyakran jelentékeny időköz ama pillanat között, a melyben a kamatokat fölszedik, és ama pillanat között, a melyben azt elhelyezik, vagyis tőkésítik. És végre annál a tárgynál, melylyel most foglalkozunk, t. i. az állami járadékoknak visszavásárlásánál, azért, mert a megvásárlandó járadékok annál magasabb árfolyamra emelkednek, minél nagyobbak az e megvásárlásra szolgáló összegek, s minél csekélyebb a fenmaradt járadékok amaz összege, mely az állam számlájára történt vásárlások után még megvan; más szóval a börzei vásárlás által eszközözlendő törlesztés hatályossága viszonylag oly mérvben csökkenik, mint a mily mérvben gyarapszik általában a törlesztésre szolgáló alap.

Mind ez okok következtében az összetett kamatokon alapuló törlesztő eljárás ködkép, délibáb, a mennyiben számításaiban egészen megfelelkezik a valóságról. Egy más tévedés rejlett egyébiránt még abban is, hogy azt hitték, miszerint az összetett kamaton alapuló törlesztés

\* HAMILTON *Recherches sur la dette nationale de la Grande-Bretagne*, LASSALLE francia fordításának 214. és köv. lapjain. Azt hiszszük, hogy az egész idézetben font sterlingekről van szó.

folytonossága nem képzelhető külön pénztár nélkül, mely az összevásárlott címleteket megőrzi, s azok kamatait a nemzeti adósság teljes elenyészteig kezeli. Ugyanez eredményt érjük el akkor is, ha évenként megsemmisítjük a visszavásárlott járadékokat. Noha csakugyan mi sem könnyebb, mint a következő évben ismét újabb vásárlásra fordítani nemcsak az eredetileg törlesztésre szolgáló összeget, hanem amaz összegeket is, melyek azelőtt a megvásárolt járadékok kamataira szolgáltak, mely összegek azonban a járadékok megsemmisítése következtében felszabadulnak.

Jól meg kell érteni azt a különbséget, mely e két rendszer között van, melyek közül az egyik törlesztő pénztárt állít fel az általa megvásárolt címletek őrzésére és azok kamatainak kezelésére, míg a másik egyszerűen megvásárolja és megsemmisíti a visszaváltható járadékokat.

A két rendszer közvetlen gazdasági eredménye ugyanaz, de politikai eredménye igen különbözik. Midőn a visszaváltott járadékokat azonnal megsemmisítik, elvonják őket a kormány rendelkezése alól, s a kormány nem jöhet kísértetbe a járadékokat könnyelműen felhasználni vagy épen elidegeníteni. Ha azonban megőrzik és felhalmozzák a visszavásárlott járadékokat, s azok tovább is kamatoznak a törlesztő-pénztár javára, akkor el lehetünk rá készülve, hogy a kormány az első alkalommal ha megszorúl, ráteszi a kezét a törlesztő járadékokra, s így elidegeníti és elkölti gyakran minden komoly ok nélkül a korábbi műveletek minden hasznát.

Ebben rejlik egyik oka annak, hogy Anglia felhagyott a törlesztő pénztár rendszerével. E nemzet története bizonyítja, hogy a törlesztő alap rendeltetését hosszabb időn át soha nem tartották tiszteletben, s mondhatni,

hogy az emberi természet gyarlósága mellett nem is várható, hogy az ilyen intézkedést tiszteletben tartsák hosszabb időn át, annál kevesebbé több nemzedéken keresztül.

Láttuk, hogy Sir ROBERT WALPOLE törlesztő alapját 1716-ban állította fel. Ez alap elég sokáig működött rendszeresen, két ok következtében. Az első ok az volt, mert a miniszter, ki azt megteremtette, elég hosszú ideig állott az ügyek élén; a második pedig az, hogy Anglia e hosszú időn át kivételesen szakadatlan békének örvendett. Tizenegy éven át, 1716-tól 1727-ig, fentartották a törlesztő alap jövedelmeire vonatkozó intézkedéseket, s másrészt új kölcsönöket vettek föl, valahányszor azt az állam szüksége úgy kívánta. Szóval az egyik kézzel kibocsátottak járadékokat, s a másik kézzel visszavásároltak járadékokat, azzal a megjegyzésre méltó különbséggel, hogy a járadékok kibocsátása új kölcsönöknél rendszerint alacsonyabb árfolyam mellett történt, mint azok visszavásárlása. Ez természetesen veszteség volt az államra nézve. S e veszteséghez, mely egyenlő volt a kibocsátás és visszaváltás árfolyamai között mutatkozó különbözettel, járult még az a költség, mely a törlesztő pénztár hivatalnokainak fizetésére és a kölcsönök kibocsátására szolgált. E tizenegy éves időszak alatt a kölcsönvett összeg mindazáltal valamivel csekélyebb volt, mint a visszavásárolt összeg. A visszaváltott összeg 6,648.000 font sterlingre, az újonnan kölcsön vett összeg 6,168.000 font sterlingre ment. A kölcsön vett és visszaváltott összeg különbsége tehát 480.000 font sterlingnek felelt meg. Ámde csakhamar észrevették, hogy e rendszer, melynél az egyik kézzel kölcsönt vesznek föl, míg a másikkal kölcsönt törlesztenek, igen sok gyarlóságot rejt magában. Azonkívül az az első láz, mely úgy a



politika, mint a közgazdaság terén minden újításnál fölmerül, idővel nagyot csökkent. S így elhatározták, hogy módosítani fogják a törlesztési alap eredeti rendeltetését, s következőleg megszegik ama záradékot, melyet az 1716. törvény ez alapra nézve magában foglal.

1727-ben, vagyis tizenegy évvel a törlesztési alap fölállítása után, történt az első eltérés az eredeti szabálytól, a mennyiben a törlesztő pénztár terhére írták az újonnan kötött kölcsönök kamatait. Ez intézkedés egyértelmű volt a törlesztés részleges és időleges felfüggesztésével. De legalább nem fordította még idegen célokra magát a törlesztő alapnak tőkéjét. Idővel azonban ez is bekövetkezett. 1733-ban határozottan szakítottak azzal a tervvel, mely szerint a törlesztő alapnak érintetlennek kellett volna maradnia, és újabban igénybe vették azt, a mennyiben 500 ezer font sterlinget ( $12\frac{1}{2}$  millió frankot) vettek a törlesztő alaphól a budgetév költségeinek fődözésére. 1734-ben, vagyis egy évvel később, 200 ezer font sterlinget (5 millió frankot) alkalmaztak hasonló módon. 1735-ben magát az alapot is megtámadták, más célokra is alkalmazva azt, mint az adósság visszaváltására.

Ettől az időtől fogva a törlesztő alap műveletei háború idején igen gyöngék voltak, minthogy jövedelmeit mindig más célokra fordították. Amaz egészen nyugodt idő alatt, mely az utrechti békére (1713) következett, és 25 éven át tartott, úgy hogy a jelen század előtt a leghosszabb béke volt, melyet Anglia valaha élvezett, a visszaváltott adósság összege csak 7,231.000 font sterlingre, alig 181 millió frankra ment. A XVIII. század második felében a törlesztés csak névleg szerepelt a kincstár szám-láján, de távolról sem váltotta be ama reményeket, melyeket alapítói hozzá kötöttek. 1772-ig, dr. PRICE számadá-

sai szerint, 56 év alatt, 20 millió font sterlinget (500 millió frankot), vagyis évenként 9 millió frankot szolgáltatott a törlesztő alap a nemzeti adósság törlesztésére, csak-hogy az ugyanazon idő alatt kölcsön vett összegek majdnem négyszer oly jelentékenyek.

Két dolog van, a mi fölött semmi kétség nem lehet. Az első az, hogy Angliára nézve sokkal előnyösebb lett volna, ha közvetlenül megsemmisíti ama járadékokat, melyeket a békeévekben visszavásárolt, a helyett hogy azokat megőrizte és fölhalmozta, s mintegy kísértésül és zsákmányul tartogatta a kormányok részére, mihelyt azok a legkisebb pénzszükségbe jutnak. A második az, hogy Anglia határozottan nyert volna, ha a háborús évek alatt teljesen és határozottan felfüggeszti a törlesztő eljárást, és nem vesz föl új kölcsönöket, melyek miatt járadék címleteit alacsony árfolyamon bocsátotta ki, s majdnem ugyanazon pillanatban jóval magasabb árfolyamon váltotta vissza. Noha Sir ROBERT WALPOLE törlesztési alapjának eredménye ily kevéssé volt kielégítő, s egészben csalékony ábrándnak bizonyult, mely semmi arányban nem állott a reménylett eredménnyel, idővel mindazáltal újabb lelkesedéssel és újabb ábrándokkal fogtak a kísérlethez. WILLIAM PITT, a nagy angol miniszter bocsátkozott e kalandos vállalatba. 1786-ban a legnagyobb béke idején fogtak a művelethez. Összegyűjtötték consolidált fundok neve alatt az akkor fennálló ama különböző jövedelmi ágakat, melyek valamely különös meghatározott célra szolgáltak. 1 millió font sterlinget, vagyis 25 millió frankot akartak évenként ebből az alaphól kivonni, melyet azután az adósság megváltására kiküldött biztosok kezéhez tettek le. És ezek ez összegben járadékokat tartoztak vásárolni, a piaci árfolyamon. Az állandó és megtámadhatatlan alap-

hoz hozzácsatolták a megvásárlott adósság kamatját, s a jogosítottak meghalálózása vagy a kötelezettség lejárta következtében elenyésző járandóságokat.

Ez a terv feltűnően hasonlított Sir ROBERT WALPOLE tervéhez. Csakhogy végezetül még egy záradékot csatoltak hozzá, mely részben megszüntette az összetett kamatok rendszerétől várható eredményeket. Kikötötték ugyanis, hogy az esetre, ha a törlesztési alap jövedelme évenként 4 millió font sterlingre (100 millió frankra) emelkedik, akkor a visszaváltott adósság kamataiból és a megszűnő járandóságokból folyó jövedelmeket nem csatolják többé a törlesztő alaphoz, hanem egészen a kormány rendelkezésére bocsátják ez utóbbi jövedelmi forrásokat. Ez eljárás egy igen nevezetes eltérést foglal magában az összetett kamatok rendszerén alapuló törlesztéstől.

E törlesztő alap szervezetét szigorúan fentartották egész a Francziaországgal folyó háború kitöréseig. Pitt kormányzata igen takarékos volt s tetemesen leszállította a költségeket az amerikai háború befejeztéig. A törlesztés tehát rendszeresen, sőt hasznosan működött a bevételi fölöslegek alapján, 7 éven keresztül. Az egyedüli hiba abban állott, hogy nem semmisítették meg azonnal a visszaváltott járadékcímleteket. Az 1783-tól 1793-ig terjedő békés időszakban 10,242.000 font sterlingre vagyis 255 millió frankra menő kö zadóssági címleteket vásároltak vissza.

1792-ben kiszélesítették a törlesztés rendszerét, azaz a szándékkal, hogy hatásosabbá teszik ez eljárást, csakhogy rendkívül csalódtak, mert a törlesztés leggyászosabb módjához folyamodtak. Az 1786-ban felállított törlesztő alapot fentartották ugyan, de a mellett még egy másodikat is állítottak föl, melyet a következő módon



szerveztek. Minden kölcsön névleges tőkéjéből levontak 1 százalékot, és e százalék képezte a törlesztő alap állandó javadalmazását, melyet azonkívül az évenként viszsza-váltott tőke kamatai is növeltek. Az új törlesztő alapot egészen elválasztották a régitől, és csakis amaz adósságok megváltására fordították, melyek ez utóbbi alap fennállása óta keletkeztek. Azt hitték, hogy ezzel az eljárással minden kölcsönt visszatérítenek, legkésőbb megkötésétől számítva 45 év alatt. A mint azonban a háború kitört, nem igen gondoltak arra, hogy mindig híven ragaszkodjanak ez 1786-ban és 1792-ben felállított törlesztő tervekhez. 86 millió font sterling (2150 millió frank) erejéig terjedő kölcsönöket kötöttek a nélkül, hogy azokból az 1 százalékos törvényes részt levonták volna, az illető kölcsönök törlesztő alapja javára. A legtöbb esetben mindazáltal alkalmazkodtak az eredeti intézkedésekhez, és minden egyes kölcsönnél egy külön törlesztő alapot állítottak fel, mely minden kibocsátásnál a névleges tőke 1 százalékából keletkezett.

1802-ben jelentékeny változtatásokat tettek a törlesztő rendszeren a czélból, hogy annak szigorúságát és hatékonyságát fokozzák. Egyetlen egy alapba egyesítettek valamennyi törlesztő alapot, és tetemesen emelték azok javadalmazását. Megszüntették amaz 1786-diki rendelkezést, a mely évi 4 millió font sterlingben vagyis 100 millió frankban állapította meg az eredeti törlesztő alap jövedelmeinek maximumát. Elhatározták továbbá, hogy ezen túl nem fognak minden egyes kölcsönt külön mindjárt kezdettől fogva törleszteni, hanem a későbbi kölcsönök törlesztését sorrend szerint elhalasztják mindaddig, míg a korábbi kölcsönök nincsenek törlesztve. Másrészt azonban fölemelik a törlesztő alap javadalmazását oly módon,

hogy minden kölcsönt le lehessen törleszteni kibocsátásától számítva 45 év alatt. Ez 1802-ben hozott módosításoknak az volt a céljuk, hogy a törlesztést egységesebbé, hatásosabbá, szigorúbbá és az összetett kamatok elméletének megfelelőbbé tegyék.

A következő években még egyéb különböző módosítások és változások történtek a törlesztő alap rendszerében. Nem akarok részletekbe bocsátkozni, melyek egyrészt nagyon bonyolultak, s másrészt talán fölöslegesek is volnának. Csak azt akarom kimutatni, mik voltak ez összetett kamatok elméletén alapuló, s 1792-től 1829-ig fennálló törlesztő rendszer eredményei, hibái és fogyatkozásai.

A legnagyobb csodákat várták attól a záradéktól, mely szerint minden újonnan kötött kölcsön után a névérték 1 százalékát egy törlesztő alap felállítására kellett fordítani. Tényleg azonban ez az eljárási mód igen gyarló volt. Törlesztés kedvéért kölcsönt vettek épen olyan időben, melyben a hitel föltételei igen kedvezőtlenek voltak. S ezt az eljárást annál kevesebbé lehetett menteni, minthogy ugyanazt a célt sokkal egyszerűbb módon is el lehetett volna érni. A helyett, hogy minden kölcsönkibocsátást a kölcsöntőke 1 százalékának erejéig növeltek, elég lett volna, ha a törlesztő pénztár évi javadalmazását közvetlenül fölemelik egy oly összeggel, mely a kölcsön százaléka egy századrészével egyenlő. A törlesztő pénztár ebben az esetben teljesen ugyanazon forrásokkal rendelkezik, s a kormány másrészt nem lett volna kénytelen minden ok nélkül szaporítani a kibocsátott czimlemek mennyiségét, abban az időben, midőn a kölcsönök kamatja igen magasán állott. De még ha e jóval észszerűbb rendszert követik vala, még akkor is egy igen gyarló ke-

rékkel több marad meg ebben az összetett kamatok rendszerén alapuló törlesztő eljárásban. Ez eljárás ugyanis megköveteli, hogy a törlesztést egy pillanatra se függeszték föl, még a legnagyobb válság és pénzügyi zavar idejében sem. A következés az volt, hogy a Franciaország ellen folytatott háború egész ideje alatt egyik oldalon kölcsön vettek, s a másik oldalon ugyanegyidejűleg törlesztettek, csak hogy a törlesztés mindig magasabb árfolyam mellett történt mint a kölcsönvétel.

Mi volt már most számokban e törlesztés eredménye?

1786-ban Anglia fundált adóssága 238 millió font sterlingre ment. 1813-ban ezt azt eredeti adósságot teljesen letörlesztették, csak hogy helyette csináltak egy új adósságot, mely 574 millió font sterlingre rugott. Vajjon nem ment volna-e teljesen egyre, ha nem törlesztik a régi adósságot, hanem a helyett csak egy 336 millió font sterlingig terjedő új adósságot csatolnak a régihez. Első tekintetre a két művelet egészen egyenlőnek látszik. De ha közelebbről vizsgáljuk, látni fogjuk, hogy sokkal jobb lett volna, ha nem törlesztik le a régi adósságot, és annyival csökkentik az új adósság felszaporodását, mert a régi adósság letörlesztése magasabb árfolyam mellett történt mint az új kölcsönök fölvétele. A két árfolyam között mutatkozó különbség, s azonkívül még a törlesztő pénztár kezelő költsége az állam egyenes veszteségét képezi, ebben a csalékony műveletben. A 3 százalékos járadékokat átlag  $62\frac{1}{4}$ , a 4 százalékos járadékokat  $84\frac{1}{2}$ , az 5 százalékos járadékokat  $89\frac{3}{4}$  árfolyam mellett vásárolták vissza ez idő alatt. Mind e czímletek kibocsátása azonban jóval alacsonyabb árfolyam mellett történt, úgy hogy egyáltalában nem túlozunk, midőn azt mondjuk, hogy Anglia 6—7 százalékot



veszített a törlesztő pénztár e műveleteinél, a Franciaország ellen folytatott háború alatt.

MAC CULLOCH szerint következő eredménye lett volna a törlesztésnek 1794-től 1816-ig. A törlesztő alapok biztosai 188 $\frac{1}{2}$  millió font sterlinget kaptak volna a pénzügyminisztertől ez egész idő alatt, az újonnan kötött kölcsönnek 1 százaléknyi levonása fejében. Ez összeg után, minthogy kölcsönből keletkezett, 9,726.000 font sterlingnyi kamatot kellett a hitelezők részére fizetni. A járadékok kamatja pedig, melyeket a törlesztő biztosok e 188 $\frac{1}{2}$  millió font sterlinggel visszavásároltak, 9,168.000 font sterlingnek felelt meg. Szóval a visszavásárolt járadékok kamatja 558.000 font sterlinggel volt csekélyebb, mint a törlesztésre fölvett kölcsönök kamatja. Ez a mesterséges és folytonos kölcsönzésen alapuló törlesztés tehát évenként 14 millió franknyi kamatterhet rótt az államra, a mi 3 százalékkal tőkesítve, 470 millió frank tőkének felelt meg, nem is számítva a törlesztés kezelési költségeit.

Az 1815-diki béke után még mindig folytatták ezt a csalékony játékot. Új kölcsönöket kötöttek a hadi kiadások liquidálására, ugyanazon időben, hogy a törlesztő pénztár járadékokat vásárolt vissza.

Idővel azonban erélyes visszahatással találkozott ez ennyire észszerűtlen eljárás. Az az angol okmány, melyről többször beszéltünk, munkánk folyamában, *Public Income and Expenditure* egy igen becses kivonatot ad ama nézetekből, melyek e tárgyban a Franciaországgal folytatott háború befejezése után az angol alsóházban fölmerültek. \*

1819. június 8-dikán a képviselőház a következő ha-

\* Lásd II. köt. 715—726. lapokat.

tározatot hozta: «Ama czélból, hogy eleget tehessünk a közigazgatás minden kívánságának, és foganatosíthassuk a nemzeti adósság terhének a közhitel fentartása érdekében elkerülhetetlenül szükséges fokozatos leszállítását, s végre hogy biztos kilátást nyujthassunk az országnak az iránt, hogy idővel megmenekül a jelenlegi terhek egy részétől, elkerülhetetlenül szükséges, hogy az ország jövedelmeinek tiszta többlete a kiadásokkal szemben évenként legalább is 5 millió font sterlingre, vagyis 125 millió frankra terjedjen.» E nyilatkozat haladást jelzett a közvéleményben, mert arra engedett következtetni, hogy a képviselőház tagjai át vannak hatva amaz eszmétől, melyszerint csak a jövedelem fölöslegével szabad törleszteni. Csakhogy amaz években, melyek e parlamenti határozatra közvetlenül következtek, Nagy-Britannia financiai nagyon távol állottak attól, hogy évi 5 millió font sterlingre, vagyis 125 millió frankra terjedő fölösleget bocsáthattak volna a kincstár rendelkezésére. 1819-ben e többlet nem volt nagyobb 552.254 font sterlingnél. 1820-ban 1,463.847 font sterling, 1821-ben 3,183.848 font sterling, 1823-ban 3,377.222 millió font sterling. S még e bevételi többletek legnagyobb része is fictio volt, mert az állam minden évben új kölcsönöket kötött, melyek e négy év alatt, 44,500.000 font sterling (1112 millió frank) ténylegesen befolyt kölcsönösszegek fejében, 60,448.667 font sterling (1512 millió frank) névleges tökével terhelték az államot 3 és  $3\frac{1}{2}$  százalékos járadékokban. S ugyanakkor, hogy ily nagy mérvben folyamodtak a hitelhez, a törlesztő pénztár nem szünt meg járadékokat visszavásárolni.

A törlesztés e szervezetében újabb változások történtek 1822-től 1827-ig. S végre ez utolsó évben lord

GRENVILLE *Essay on amortisation* munkájával megadta a kegyelemdöfést ama régi rendszernek, mely az összetett kamatok rendszerén alapúlt, és megőrizte a visszavásárolt járadékokat, és folytatta a törlesztést oly időben is, melyben az állam folyton kölcsönözni volt kénytelen.

Lord GRENVILLE ama munkájában kifejtette, hogy minden jó törlesztő rendszernek a következő három alapelven kell nyugodnia:

1. A törlesztés csak akkor működhetik, midőn a bevételek tiszta és valóságos többletet szolgáltatnak a kiadásokkal szemben;

2. minden olyan törlesztést, mely kölcsön alapján történik, s a mi azzal egyre megy, minden oly törlesztést, mely az alatt történik, hogy az állam kölcsönöket vesz föl, határozottan el kell ítélni;

3. az olyan törlesztés, mely háború idején, vagy akkor működik, midőn a budget deficitet mutat föl, csak veszedelmes lehet.

S ez általa igazaknak bizonyított tételekből a következő következtetést vonta le lord GRENVILLE: «A törlesztés csak béke idején működhetik őszintén, és csakis béke idején lehet észszerűen vitatkozni, hogy visszaállítsunk-e vagy megszüntessünk valamely, a nemzeti adósság visszaváltására szolgáló rendszert. Annak meghatározása azonban, hogy minő nagy legyen a nemzeti jövedelem ama része, melyet bizonyos adott pillanatban, adó útján az egyes polgároktól a közadósság leszállítására megkövetelhetünk, annak meghatározása nem tartozik az elméleti tudomány körébe. Nincs kérdés, melynek megoldása nagyobb mérvben függne az esetleges és változó és ugyanegy módon soha nem jelentkező körülményektől.



E kérdést tehát egy értelmes és előrelátó törvényhozás évi szavazatával kell eldönteni.»

Lord GRENVILLE munkája magára vonta a képviselőház figyelmét. A képviselőház egy bizottsága 1828-ban igen alapos vizsgálat alá vette a törlesztés működését Angliában, s kimutatta, hogy 1793-diki január 5-dikétől 1829-ig csak egyetlen egy évben, 1817-ben történt, hogy nem kellett még a hadi szükségleteken túl is igénybe venni a kölcsönt a törlesztés javadalmazására. Halljuk egyébiránt magát az angol parlamenti okmányt: 1786. augusztus 5-dikétől 1793. január 5-dikéig 8,147.631 font sterlinget, (204 millió frankot) fordítottak 10,241.000 font sterling (256 millió frank) névértékű, évenként 307.263 font sterling, (7,700.000 frank) kamatot hozó 3 százalékos járadékok visszaváltására. 1793. január 5-től 1829-ig a törlesztő pénztár 321,902.824 font sterlinget (kerek-számban 8050 millió frankot) fordított, a közadósság 472,942.703 font sterlingnyi (11.824 millió franknyi) névleges tőkéjének visszaváltására, mely tőke 14,388.888 font sterling (260,250.000 frank) kamatot hozott. A visszaváltási ár következőleg  $4\frac{1}{2}$  százalék kamatnak felelt meg évenként. Ugyanazon idő alatt az államnak 702,163.075 font sterlinget (17.560 millió frankot) kellett kölcsön útján beszerezni, a mi 1.052,536.700 font sterlingre (26.313 millió frankra) szóló névleges értékű consolidált adósság kötésére vezetett, mely 35,301.392 font sterling (884 millió frank) kamatot igényelt, úgy hogy az állam által ez újonnan kibocsátott kölcsönei után fizetett kamat 5 font sterling, 0 shilling és 6 pennynek felelt meg 100 font sterling után. A törlesztő műveletek végeredménye tehát ez egész időszakon át a következő volt: Kölcsön vettek 1785-től 1829-ig 330,050.455 font sterlinget, 5 font

sterling, 0 shilling 6 penny kamat mellett 100 font sterling után, azért, hogy azzal egy szintén 330,050.455 font sterlingre menő adósságot megváltsanak, mely adósság után azonban csak  $4\frac{1}{2}$  százalékot kellett az államnak fizetni. A különbség, mely az állam által újonnan kibocsátott címletek kamatja és az állam által visszavásárolt címletek kamatja között mutatkozik, évi 10 shilling 6 pennynek felel meg 100 font sterling tőke után, vagyis évi 52 centimenak 100 frank után. E különbség 330 millió 50.455 font sterling tőke után 1,627.765 font sterlingnek, (41,400.000 franknak) felel meg. És ez az összeg mutatja, mennyivel gyarapodott a kö zadósság évi terhe, s minő nagy volt a valóságos veszteség, melyet a törlesztő rendszer az országnak okozott. Íme, erre az eredményre jutunk, a nélkül hogy tekintetbe vennők a törlesztő pénztár kezelési költségeit, és a kö zadóssági címletek amaz értécsökkenését, mely abból keletkezhett, hogy évenként jóval nagyobb összegeket vettek kölcsön, mint a minőre az állami kiadások szempontjából okvetetlenül szükség volt.»

Ebből láthatjuk, mily meglepő az az eredmény, melyet a képviselőház 1829. évben kiküldött bizottsága feltüntetett, s a mely sokkal károsabb színben mutatja az egész törlesztő eljárást, mint a minőnek azt MAC CULLOCH festette. Anglia jónak tartotta, 8300 millió frankra menő összegeket kölcsön venni a legnagyobb válság idején, csak azért, hogy azzal az összeggel megfizessen egy oly adósságot, melynek törlesztését nem követelték tőle. Ez a hamis törlesztő rendszer végelemzésben 30 év alatt több mint 40 millió frankkal növelte a kö zadósság évi kamatterhét, és legalább is 1 milliárd frankkal magát ez adósságnak tőkáját. Íme, mibe kerülhet egy finansziális téve-

dés, ha annak hosszú éveken át hódolunk. — Természetes, hogy ez enquête után a képviselőház 1828. évben kiküldött bizottsága a rendszer megváltoztatását ajánlotta. Kijelentette, hogy semmi körülmények között sem tanácsolhatja egy oly törlesztő alap fentartását, melyet nem a bevételek tiszta fölöslege táplál. Kimondotta, hogy meg van győződve, hogy oly időben, midőn az állam nem szorúl rendkívüli bevételi forrásokra, igen helyes politika, ha a bevételek fölöslegét a korábbi nehéz időkben felhalmozódott adósságok törlesztésére fordítják. Sőt hozzátette a bizottság, hogy az az állam, mely béke idején nem gondoskodik a háborúk által kapott állandó terhek leszállításáról, igen könnyelműen bánnék el az ország hitelével és jólétével, melyeket a jövő nehézségei és veszélyei annál inkább fenyegetnének. A helyett azonban, hogy előre megállapítanak a törlesztés egy bizonyos állandó és fokozatos javadalmazását, inkább azt ajánlja, hogy a jövedelmek fölöslegeit fordítsák a közadóssági terhek leszállítására. Tekintetbe véve Nagy-Britannia jövedelmeinek nagyságát, s az azok által elviselhető változtatásokat; tekintetbe véve továbbá ama követelményt, hogy a közadósság további gyarapodásának megakadályozása mellett arra is kell törekedni, hogy azt a béke idején lehetőleg leszállítsák: azt ajánlotta a bizottság, hogy úgy állítsák össze a budget előirányzatát, hogy az legalább is 3 millió font sterling (75 millió frank) bevételi többlet-re vezessen. Megjegyezte azonban, hogy amaz esetben, ha e 75 millió franknyi többlet nem folyna be tényleg, semmi körülmények között nem szabad emez, a közadósság leszállítására szolgáló összeget újabb kölcsönök által beszerezni. Végre kimondotta, hogy a törlesztés céljából visszavásárolt minden közadóssági czimleteket meg kell



semmisíteni s a könyvekből kitörölni hogy a bevételek többletét ép úgy kell a lebegő mint a consolidált adósság elenyésztesére fordítani; s hogy hasonlólag előnyös volna e jövedelmi többleteket az örökös járadékoknak meghatározott időhöz kötött vagy életjáradékos címletekre való convertálására fordítani, ha a közönség hajlandónak mutatkozik e cserét kedvező föltételek mellett elfogadni.

Ezeket ajánlotta a képviselőház 1828-ban kiküldött bizottsága. Ritkán nyilvánított pénzügyi bizottság ily böles nézetet, ennyi határozottsággal és tudományos tekintéllyel. GOULBURN kincstári kanczellár 1828. július 11-dikén tartott budgetbeszédében támogatta a bizottság határozatait és az Act. 9. George IV. ch. 90. által teljesen átalakították a törlesztésről szóló törvényhozást. Elhatározták, hogy az e célra szolgáló javadalmazás 3 millió font sterlingre menjen, a mely összeget a kincstári jegyek (*Exchequer bills*) beváltására is lehet fordítani; de egyszersmind kikötötték, hogy e javadalmazást csakis a bevételek ama fölöslegéből szabad venni, mely az állam minden kiadásainak levonása után fenmarad.

A következő évben ugyanazon kincstári kanczellár GOULBURN megszavaztatta az Act. X. Georg IV. ch. 27. neve alatt ismeretes törvényt, mely megállapította a törlesztés amaz alakját, mely némi módosításokkal napjainkig fennáll Angliában. A pénzügyi kormányzat minden negyedév lejártát követő 30 nap alatt számadást köteles összeállítani a közvetlenül lefolyt 12 hó bevételeiről és kiadásairól, és e 12 hónap bevételeinek többletét az ugyanazon időre szóló kiadásokkal szemben át kell adni a nemzeti adósság leszállítására kiküldött biztosoknak, kik azt a következő negyedév folyamában a nemzeti adósság törlesztésére fordítják. Az e célra szolgáló összeget

közzé kell tenni a hivatalos lapban. Az adakozásokból vagy hagyatékokból származók kivételével, minden más consolidált járadékot, vagy időhöz kötött annuitást, mely 1829. július 5 dikén a nemzeti adósság leszállítására kiküldött biztosok keze között volt, meg kellett semmisíteni és kamataikat be kellett szüntetni; s ugyanezt az eljárást kellett követni a jövőre is minden járadéknál vagy annuitásnál, melyet a törlesztő biztosok visszaváltak. A nemzeti adósság biztosait felhatalmazták, hogy a törlesztés javadalmazását a nemzeti adósság visszavásárlására fordítsák, és vásárlásuk nem szorítkozott csupán a consolidált adósság címleteire, hanem kiterjedt az időhöz kötött annuitásokra, a kincstári jegyekre és az állam minden egyéb kötelezettségeire. Az ily visszavásárlott *exchequer billetek* minden negyedév lejártát követő 7 nap alatt át kellett adni a kincstári jegyek pénztárnokának, ki azokat kitörölte és megsemmisítette.

A többször említett angol parlamenti okmány részletes számadásokat tartalmaz a törlesztés működéséről, minden évben 1829-től 1869-ig.

*A törlesztő alap összes bevétele 1829. július 5-től 1869. márczius 31-ig.*

	font sterling
A kincstárnok részéről mint tiszta jövedelmi fölösleg .	48,299.954
Évi 6906 font sterling, 14 sh. 7 p. járandóság 1854-től fogva az <i>Act. XVI. Victoria ch. 23.</i> alapján . . .	103.605
Az <i>Act. XIX. Victoria ch. 21.</i> alapján teljesített befizetés	250.000
Ajándékok és hagyatékok . . . . .	220.619
A törlesztő pénztár tulajdonát képező és ajándékokból s végrendeletekből származó címletek kamatja *.	493.545
Vissza nem követelt és elévült takarékpénztári letétek	1.193
Összesen :	49,368.916

\* Láttuk fönnebb, hogy a törlesztés czéljára vásárolt címle-

Negyven év alatt tehát a törlesztés javadalmazása Angliában 49,368.916 font sterlingre, vagyis mintegy 1235 millió frankra ment, a mi évenként 30,900.000 franknak felel meg. Az 1828-ban kiküldött bizottság által ajánlott 3 millió font sterlingtől, mint láthatjuk, nagyon távol maradt az évi javadalmazás. Lássuk már most, hogyan alkalmazták e tetemes összegeket.

	A névleges tőke átlagos ára 100 font sterlingenkint			A beváltásért fizetett összegek	A visszaváltott adósság névleges tőkéje
	font	shill.	penny	font sterling	font sterling
3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %-os consolidált címletek visszaváltása . . . . .	96	18	3	5,489.204	563.894
3%-os consolidált címletek visszaváltása . . . . .	94	3	00	18,310.671	19,154.840
2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %-os consolidált címletek visszaváltása . . . . .	76	15	1	143.836	186.997
Átlag vagy összesen :	94	12	7	23,943.711	25,305.731
Exchequer-billek vásárlására, ama 4%-os címletek birtokosainak kártalanítására, kik nem akartak belenyugodni papirjaiknak 3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %-os papirra való convertálására . . .	—	—	—	317.714	317.714
Exchequer-billek (vagyis kincstári jegyek) vásárlására . . .	—	—	—	3,973.012	3,973.012
Deficiency-billek (vagyis az adók befolyását előlegező, rövid lejáratú kincstári jegyek) vásárlására . . . . .	—	—	—	21,134.479	21,134.479
A visszaváltás összege :	49,368.916	50,730	936		

teket mind megsemmisítik, s a törlesztő pénztár csak ama címleteket tarthatja meg további kamatoztatás végett, melyek ajándékokból vagy hagyatékokból származnak.



Ezen 1829-től 1869-ig terjedő 40 éves korszak alatt csak három olyan év van, 1854-től 1857-ig, melyeket háborús éveknek lehet tekinteni, s a melyek alatt kölcsönöket kötöttek, a mi az utóbb elfogadott elvek szerint felfüggesztette a törlesztést. Maradt tehát 37 békeév, melyekben átlag 1,300.000 font sterlinget fordítottak törlesztésre, vagyis 32,500.000 frankot, 75 millió frank helyett, mint azt az 1828-diki bizottság kívánta. Ez bizony édes keves, főleg ha tekintetbe vesszük, hogy csak 600 millió frankot szenteltek e 37 békeév alatt a consolidált adósság visszaváltására, vagyis alig 16 millió frankot évenként. A mi pedig a *deficiency bill*eknek beváltására szolgáló összegeket illeti, ezek inkább fictiv, mint valóságos törlesztést képeznek, és csak arra szolgáltak, hogy mesterségesen neveljék a kincstár fölöslegeit. Az 1829-diki bizottság ajánlatait tehát csak részben követték. A képviselőház egy 1860-ki jelentése szerint az 1829-től 1851-ig lefolyt 30 év alatt csak egy olyan év volt, melyben a budgetelőirányzatot 3 millió font sterling bevételi fölösleggel szavazták meg, s ez az év az 1829-diki volt. Ezenkívül csak két más olyan évet találunk, melyekben a budget előirányzata 1 millió font sterlingnél nagyobb bevételi fölösleget mutat, s ezek az 1830. és 1846. évek. Ama három évtől (1855—1857) eltekintve, melyekben rendkívüli hadi kiadások fordultak elő, volt öt olyan év, a melyben a budget-előirányzatot tetemes deficizzel szavazták meg. Mindent összevéve, az 1829-től 1859-ig terjedő 27 békeév alatt a budget-előirányzatok összes bevételi fölöslege 19,400.000 font sterlinget (485 millió frankot) tett, s így évenként átlag 650 ezer font sterlingnek (16,250,000 franknak) felelt meg. Igaz, hogy a végleges budgetek, vagyis a zárszámadások bevételei és kiadásai jóval nagyobb bevételi fölösleget mutat.

nak. A zárszámadások szerint 1829-től 1856-ig terjedő 27 békeév alatt a bevételi fölöslegek összege 42 millió font sterlinget (1050 millió frankot) tett, úgy hogy az évi átlag 1,300.000 font sterlingre ( $32\frac{1}{2}$  millió frankra) emelkedik.

Hogy a törlesztés ily kevés hatálylyal működött ily hosszú békeidő alatt, azt főleg az angol államférfiak gyöngeségének lehet tulajdonítani, a kik jobbnak tartották az adókat leszállítani, a mi bizonyos olcsó népszerűséget szerzett nekik, és csak alkalmilag és akkor is hanyagúl foglalkoztak az államadósság visszaváltásával. Ama félszázados béke alatt, melyet Anglia majdnem minden megszakítás nélkül élvezett, vissza kellett volna vásárolnia roppant államadósságának legalább is felét. E vásárlások azonban csak igen jelentéktelen mérveket öltöttek. A hivatalos angol okmány, melynek adatai után megyünk, igen érdekes kivonatot ad ama nézetekből, melyeket Nagy-Britannia kiválóbb pénzügyminiszterei e tárgyban nyilvánítottak.

1821-ben egy december 20-dikáról keltezett, s lord LIVERPOOL-hoz intézett levelében VANSITTART korábbi pénzügyminiszter kijelentette, hogy «egy évi, 5 millió font sterlingnyi (125 millió franknyi) bevételi fölösleg elengedhetetlenül szükséges nemcsak az ország virágzása, hanem talán annak biztossága érdekében is». Lord LIVERPOOL, úgy látszik, teljesen osztozott e nézetben. Nemsokára lord GRENVILLE ellenkező nézetet nyilvánított. Egy, lord LIVERPOOL-hoz intézett, s 1823. júl. 22-ről keltezett emlékiratában, az adóleszállítás politikáját sürgette. Kivánta, hogy a bevételi fölöslegeket egy ideig ne alkalmazzák az adósság visszaváltására, sőt nem palástolta el ama nézetét sem, hogy örömmel üdvözlőné a törlesztés végleges megszűn-

tetését: «Valamint, úgymond, a kereskedőre nézve sokkal előnyösebb, ha évi megtakarításával gyarapítja az üzletében forgó összegeket, mintha azzal egy bizonyos évi kamattal járó adósságát törleszti: ép úgy Nagy-Britannia közönsége (community), melyet egy évenként 30 millió font sterlingbe (750 millió frankba) kerülő adósság terhe nyom, melynek azonban a mellett oly tőkéje van, melynek évi nyeresége ez összegnél sokszorta nagyobb, ezer és ezer oly alkalmat fog találni, mely kedvezőbben gyümölcsözteti megtakarított pénzét, mint ha azt adósságának visszaváltására fordítja». Nem tagadhatjuk, hogy ez az érvelés igen csábító, mindazáltal csak részben igaz. Merő közgazdasági szempontból s azon föltevés mellett, hogy az angol nép soha nem fog nagy politikai, nemzetközi vagy társadalmi válságokba sodortatni, igaz lehet. De politikai szempontból meggondolatlanoknak kell bélyegeznünk. S lord LIVERPOOL-t nem is győzte meg ez érvelés.

A következőkben látni fogjuk, minő nézeteket nyilvánított e tárgyban a parlament, s hogyan ingadozott, majd a törlesztésnek majd az adóleszállításnak adva az előnyt. GOULBURN kincstári kanczellár 1829. május 8-diki első budgetjében, kevés idővel azután, hogy a ház megszavazta a törlesztés ama rendszerét, mely napjainkig fennáll, 3,013.407 font sterling bevételi fölösleget mutató előirányzatot terjesztett be. A következő évben ugyanazon kincstári kanczellár 1830. márczius 15-diki második budgetbeszédében már csak 2,137.000 font sterling bevételi fölösleget irányzott elő, mert igen tetemes összegekre szóló adóleszállításokat is vett föl budgetjébe. Hozzá tette azonban, hogy a következő években jóval jelentékenyebb bevételi fölöslegre számít a fogyasztási adók gyarapodása, a kiadások leszállítása, s a 4<sup>o</sup>/o-os címleteknek 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>o</sup>/o-os



czímletekre való convertálása következtében. Ezt a budgetjavaslatot két ellenkező szempontból támadták meg. Egyik oldalról Sir F. BARING arról vádolta a pénzügyminisztert, hogy az adók leszállítása kedvéért teljesen elejtette a budget bevételi fölöslegeit, s így tényleg szakított a nemzeti adósság leszállítására irányuló törekvésekkel. Másrészről lord ALTHORPE és HUME azt hitték, hogy a kincstár kanczellárja sokkal jobban használt volna az ország érdekeinek, s egyszersmind jobban szilárdította volna meg magát a közhitelt, ha az adók leszállítására fordítja a bevételek teljes fölöslegét. A lordok házában ugyanazon évben, 1830-ban, lord GODERICH aggodalmát fejezte ki a fölött, hogy a budgetelőirányzat bevételi fölöslege oly csekély. Erre lord WELLINGTON azt felelte, hogy noha elismeri, hogy az 1828-diki parlamenti bizottság által a törlesztés érdekében ajánlott 3 millió font sterlingnyi bevételi fölösleg igen szükséges, tekintetbe kell venni, hogy e számot igen nehéz elérni, s hogy ő ép azért nem igen hiszi, hogy azt a folyó évben csakugyan meg lehetne valószínűsíteni. A következő évben ALTHORPE foglalta el GOULBURN után a kincstár kanczellárságát, s 1831. február 11-dikén bemutatott budgetelőirányzatában csak 450.000 font sterlingre irányozta elő a bevételek fölöslegét, s a mellett 4,080.000 font sterlingig terjedő adók törlését javasolta, melyek helyébe csak 2,740.000 font sterlingig terjedő új adókat ajánlott. A következő évnek 1831. okt. 3-dikán beterjesztett budgetjében lord ALTHORPE 493 ezer font sterlingre irányozta elő a bevételek fölöslegét. Az egyetlen ember, ki ezért a kincstár kanczellárjával szembeszállt, GOULBURN volt, a ki erőlesen kikelt amaz eljárás ellen, hogy csak ilyen nagyon is csekély bevételi fölösleget irányoz elő, mely egyáltalán nem felel meg az

állam biztosságának s a nemzeti hitel követelményeinek, s a mely teljesen lemond ama nagy elvről, hogy az utolsó háború költségei által okozott terheket lehetőleg csökkent-sük a béke idején.

Az 1832-dik év kezdetén ugyanaz a GOULBURN felhívta a képviselőház figyelmét az első tetemes deficitre, mely a bevételek és kiadások között mutatkozott. Minden párt és minden vélemény hívei, úgymond, teljesen meg-egyeznek az iránt, hogy oly finanziaális intézkedéseket kell tenni, melyek nevezetes évi fölösleget biztosítanak. Lord ALTHORPE azt felelte, hogy fentartja már igen sok-szor kifejezett nézetét, mely szerint teljesen fölösleges oly bevételi fölöslegre törekedni, melyet az adóssági terhek leszállítására fordítanak. POULETT THOMPSON (későbbben lord SYDENHAM) azt mondta, hogy a deficit nem a köz-pénzek elharácsolásából vagy elvesztegetéséből ered, ha-nem onnan, hogy lehetőleg a legnagyobb mennyiségű pénzt hagyják a polgárok zsebében, kik azt hasznosan gyű-möleszöztethetik, az ipar fejlesztésére s a közvagyonosság gyarapítására használhatják. A. BARING és Sir ROBERT PEEL épen nem voltak ezen a véleményen. Az első azt mondta, hogy reméli, hogy lesz ennek az országnak előbb-utóbb egy elég bátor és elég becsületes kormánya, mely erélyesen fog eljárni a nemzeti adósság ügyében, s oly eszközökre fog törekedni, melyek lassankint megmentik az országot e tehertől. Ha folytatják vala a törlesztést, megszüntethették volna a közel jövőben a nemzeti adós-ság egy tetemes részét. Csakhogy az egymásra következő kormányok nagyon is könnyen engedtek amaz észszerűt-len követeléseknek, melyek a törlesztés műveletét minden úton-módon gátolják. A közhitel fentartásának leghatáso-sabb módja, mondá végezetül, a törlesztés komoly alkal-

mazása. A mi Sir ROBERT PEEL-t illeti, gúnyolódott ama gazdasági tanok fölött, melyeket THOMPSON a *Bord of Trait*, kereskedelmi minisztérium alelnöke, a polgárok zsebében hagyott tallérok gyümölcsoztetéséről kifejtett. Tiltakozott az olyan tan ellen, mely a deficitből öröndetes eseményt akart csinálni, s ama határozott nézetének adott kifejezést, hogy a közhitel fentartása megköveteli a bevételek fölöslegét.

Valamivel később, de ugyanazon évben, lord ALTHORPE kincstári kanczellár 1832. júl. 27-diki beszédében az 1833. április 5-dikén lejárandó folyó budgetév bevételi fölöslegét csak 733.624 font sterlingre ( $18\frac{1}{2}$  millió frankra) becsülte. GOULBURN ismételte tiltakozását az ilyen pénzügyi hanyatlással szemben, azt állítván, «hogy a kormány törekvéseinek nagy célja nem lehet más, mint megmenteni az országot amaz óriási adósságtehortól, mely oly súlyosan nehezedik az országra.» Sir ROBERT PEEL azonban, úgy látszik, felhagyott ama nézettel, melyet pár hónappal az előtt nyilvánított, mert azt mondta, hogy «nem kell oly bevételi fölöslegre törekednünk, melyet az adósság visszavásárlására fordíthatunk, hanem elég oly bevételi fölöslegre törekednünk, mely képessé tesz bennünket minden eshetőséggel szembeszállni, s megkiméli az országot attól, hogy rendes körülmények között is kölcsönhöz legyen kénytelen fordulni».

1833-ban lord ALTHORPE ápril 19-diki budgetbeszédében jelentette, hogy a lefolyt budgetév bevételi fölöslege 1,487.000 font sterlingre ( $37\frac{1}{2}$  millió frankra) emelkedett. A folyó év bevételi és kiadási előirányzatának összehasonlítása alapján, úgymond, 1,571.969 font sterlingnyi bevételi fölöslegre számíthatni. Mindazáltal híven ragaszkodva amaz elvéhez, hogy jobb az adókat leszállítani,



mint adósságot visszaváltani, adóleszállítást ajánl 1 millió 350.000 font sterling erejéig, a minek következtében 1,056.000 font sterlinget fog veszteni ez első évben, úgy hogy csak 516 ezer font sterling, vagyis mintegy 13 millió frankja marad a közadósság leszállítására. HUME helyeselte e tervet, és csak ama nézetének adott kifejezést, hogy talán nagyobb mérvben kellene az adókat leszállítani. Sir ROBERT PEEL elvben szintén támogatta a kincstár kanczellárját, de viszont azt a kérdést vetette föl, vajjon nem ment talán nagyon is messzire az adóleszállítások mezején. A. BARING volt az egyedüli, ki a miatt panaszkodott, hogy csak igen jelentéktelen összeget szánnak a törlesztésre. Lord ALTHORPE felelt, hogy mindig ellensége volt ama rendszernek, mely budgetbevételei fölöslegek kedvéért magas adókat tartott fenn, s hogy a közadósság leszállítására a consolidált címleteknek időhöz kötött járandóságokra való convertálása által fog eleget tenni.

1834-ben lord ALTHORPE február 14-diki és július 25-diki budgetbeszédeiben kijelentette, hogy újabb 1 millió 781.000 font sterling (43 millió frank) erejéig akarja az adókat leszállítani. E leszállítás az első évben 1 millió 181.000 font sterling (30 millió frank) veszteséggel járna; kárpótlásul tehát 195.000 font sterling új adókat ajánl. S ez egymással combinált két intézkedés mellett az 1835. ápril 5-dikén végződő pénzügyi évben 985.000 font sterling (25 millió frank) bevételi fölösleget vár. Sir F. BARING ismét felállott e pénzügyi eljárás kárhoztatására, mely nemcsak hogy nem tart meg semmi bevételi fölösleget a kincstár részére, hanem azonkívül még előlegezi is a közjövedelmek jövő fejlődését. Kijelentette újból, hogy a javasolt adóleszállítás az ő szemében épen nem

tekinthető okos intézkedésnek. GOULBURN hasonló értelemben beszélt és ajánlotta a törlesztés rendszerét.

1835-ben SPRING-RICE (később lord MONTEAGLE) foglalta el lord ALTHORPE helyét. Az új kincstári kanczélár ez év augusztus 14-dikén terjesztette be budgetjét. Utalt a nagy adóleszállításokra, melyek 1814 óta történtek, és 40,191.000 font sterling (1005 millió frank) áldozatot képviseltek, s kijelentve, hogy nehéz már most ez úton tovább haladni, csak 150 ezer vagy 200 ezer font sterlingre (3,750.000 vagy 5,000.000 frankra) irányozta elő a folyó év bevételi fölöslegét. Ugyanakkor azonban sejtetni engedte, hogy erre a fölöslegre is szüksége lesz a nyugatindiai birtokosok jogos kívánságainak kielégítésére. Magáról az amortisatióról következőleg nyilatkozott: «A képviselőház, nézetem szerint, igen bölcsen gondolkozott, midőn ama nézetnek adott kifejezést, hogy pusztán az adók leszállítása kedvéért nem hasznos magas adókat fentartani. E nézet ma már általánosan elterjedt és megszilárdult. Nem ismerek tárgyat, melyre nézve általánosabb volna a megegyezés. Igaz, volt egy kiváló jellemű férfiú, lord ASHBURTON, a ki ellenezte a törlesztő rendszer elhagyását; csakhogy a kérdés a következő alakot öltötte: nem jobb-e a pénzt a polgárok kezében hagyni, kik a forgalomban maradó pénz nagy mennyisége és a kamat leszállítása által fejleszthetik az ország általános jólétét, és gyarapíthatják a Nagy-Britannia minden lakosának rendelkezésére maradó tőkéket, mint ha magas adók által fölösleges összegeket gyűjtünk az állam kincstárába, melyek semmi szolgálatot nem tesznek az ország megszkott szükségleteinek, s egyedül az adósság leszállítását vonnák magok után? De különben is nagy hiba volt azt hinni, hogy a törlesztő alap megszüntetése megakadá-

lyozza a nemzeti adósság leszállítását, mert ez adósság épen ellenkezőleg sokkal tetemesebb mérvben csökkent, mint azt a törlesztő alap hívei hiszik. A consolidált adósság czimleteinek, vagyis az örökös járadékoknak időhöz kötött annuitásokra való convertálása föler egy valóságos törlesztéssel, és pedig a legjobban vezetett és legjobban szervezett törlesztéssel. Ámde ezt a rendszert igen tetemes mérvben alkalmaztuk.» E nézeteinek támogatására SPRING-RICE kimutatta, hogy az időhöz kötött járandóságok kamatai az évi államadóssági járulék egy hetedrészét teszik 1834-ben, míg 1816-ban annak csak egy tizenhatod részét képezték. GOULBURN, a volt kincstári kanczellár, ki mindig erőlyesen szólalt fel a törlesztő rendszer mellett, kijelentette, hogy e magyarázatok kielégítik, s hogy ez alkalommal semmi vitába nem akar elegyedni a bevételi fölösleg nagysága iránt.

A következő négy év alatt, melyekben az állami pénzügyek meglehetősen zavarosak voltak, semmi nevezetesebb vita nem fordult elő a parlamentben a fölött, vajjon mily mérvben szükséges vagy hasznos az adósságok leszállítására fölöslegről gondoskodni a budgetelőirányzatban.

1840. május 15-dikén SIR FRANCIS BARING, ki időközben lord MONTEAGLE helyett a kincstár kanczellárjává lett, terjesztette be budgetjét. Miután előbb némely adók fölemelését javasolta, hogy így mintegy 2,336.000 font sterling (60 millió frank) évi jövedelmi gyarapodást biztosítson a kincstárnak, a miből azonban az első évre csak 1,891.000 font sterling (48 millió frank) jövedelmi többletre számított, 850.000 font sterlingre menő deficitet irányzott elő, melyet 800.000 font sterlingig (20 millió frankig) kincstári jegyekkel akart fődözni. Láthatjuk,



hogy az angol pénzügyiák nem állottak a legjobb lábon, s hogy ez épen nem volt a törlesztésre alkalmas pillanat. GOULBURN és Sir ROBERT PEEL mindketten meglegedésöket fejezték ki Sir FRANCIS BARING-nak a budget-egyensúly helyreállítására irányzott törekvése fölött, s ama reményöknek adtak kifejezést, hogy a jövőben még nagyobb igyekezetet fognak tanúsítani az adók leszállítására. Lord JOHN RUSSEL az ellenkező nézetnek adott kifejezést, s azt mondotta, hogy a kormány bölcsen cselekedett, midőn évek óta csak a rendes kiadások szempontjából elengedhetetlenül szükséges adókat tartotta fenn, és nem gondolt arra, hogy évenként tetemes összegeket törleszszzen a nemzeti adósságból; s végül hozzátette, hogy a rendkívüli kiadások által okozott deficitet kölcsönökkel kell fődözni, és nem újabb adókkal.

Mint láthatjuk, igen gyorsan és teljesen szakítottak a képviselőház 1828-diki pénzügyi bizottságának tanácsaival, melyek azt ajánlották, hogy évenként 3 millió font sterlingnyi (75 millió franknyi) bevételi többletre kell törekedni a nemzeti adósság törlesztésére. Nemsokára az az ember is megtagadta egykori nézeteit, a ki a legtöbb állhatatossággal nyilatkozott a törlesztés mellett. 1841-ben a whig-kormány, főleg rossz pénzügyi következtében, megbukott, és GOULBURN, ki már 1829-ben volt kincstári kanczellár, elfoglalta Sir FRANCIS BARING helyét. Távol attól, hogy tetemes jövedelmi többletre törekedtek volna, mint 1829-ben, GOULBURN és Sir ROBERT PEEL még akkor is, midőn az *Income-tax*, vagyis jövedelmi adó visszaállítása által tetemes jövedelmi többletbe jutottak, inkább a fennálló adók leszállítására, mint a nemzeti adósság visszaváltására gondoltak.

Ettől az időtől fogva úgy a parlament, mint a kor-

mány állandó törekedése oda irányult, hogy lehetőleg le-  
jebb szállítsa az adókat, és a nemzeti adósság törleszté-  
sére alig törekedve más úton, mint a consolidált címle-  
teknek facultativ conversiója által időhöz kötött járandó-  
ságokra. 1862. ápril 3-diki budgetbeszédében GLADSTONE  
kijelentette, hogy bármily kívánatos legyen is egy kor-  
mányra nézve a bevételi többlet, lehetetlen, hogy egy  
kincstári kanczellár rávehesse arra a képviselőházat, hogy  
tetemes bevételi többletekről gondoskodjék, pusztán az  
adósság visszaváltására. GLADSTONE hozzátette, hogy az  
egyedüli erő, melyet az adók leszállításával szembeállít-  
hatott, abban állott, hogy lehetetlenség volt e kéréseket  
teljesíteni.\* És azután hozzátette ez idézetet: „*Cantabit  
vacuus coram latrone viator*“.

Jónak tartottuk némi részletekbe bocsátkozni a tör-  
lesztés történeténél Angliában. Szerintünk hibáztatni kell  
ez országot két egymásra következő s egymással ellentétes  
hiba miatt. Először 1828-ig nagyon is nagy jelentőséget  
tulajdonított a törlesztésnek; oly módon gyakorolta azt,  
mely épen nem nevezhető felvilágosodottnak, a mennyi-  
ben ugyanazon időben törlesztett, midőn adósságot volt  
kénytelen csinálni, s így mindig újabb terheket rakott  
magára, ama különbözet alapján, mely az általa kibocsá-  
tott járadékok s a majdnem ugyanakkor visszaváltott ré-

\* Bukása után GLADSTONE, úgy látszik, megváltoztatta néze-  
teit. 1878. őszén egy amerikai folyóiratban cikket tett közzé, a  
melyben összehasonlítja az Egyesült-Allamok és Anglia általános  
helyzetét és jövőjét. Ebben a cikkben az angol közadósság érélyes  
törlesztése mellett szólal föl, noha ő maga soha sem gyakorolta ezt  
a rendszert, és 1876-ban egyenesen megtámadta a Sir STRAFFORD  
NORTHCOTE kincstári kanczellár által újonnan felállított törlesztő  
alapot.

gibb járadékok árfolyama között mutatkozott. 1828-tól fogva a kormányférfiak igen sajnós gyöngeséget, sőt vét-  
 kes gondatlanságot árultak el a nemzeti adósság vissza-  
 vásárlásával szemben. Nem látták be, mily nagy politikai  
 és társadalmi érdek követeli, hogy Anglia e 20 milliárd-  
 nyi adósságtól megszabaduljon. Midőn így semmi komoly  
 törekvést nem tanúsítottak ez adósság leszállítására, nem  
 cselekedtek messze jövőbe látó és kötelességtől mélyen  
 áthatott államférfiak módjára, hanem mint egyszerű üzé-  
 rek, a kiknek lelkét csupán a pillanatnyi érdekek vezetik.  
 Meg kellett volna valósítani az 1828-diki bizottság taná-  
 csait; 75 millió franknyi bevételi fölöslegről gondoskodva,  
 minden budgetben a törlesztés érdekében. Az alatt a 60 éves  
 majdnem szakadatlan béke alatt, melyet Nagy-Britannia  
 1815 óta élvezett, igen könnyen visszaválthatta volna  
 államadósságának felét, a nélkül, hogy valami nagy áldo-  
 zatokat rótt volna az országra. S minő előny volna az rá  
 nézve, minő könnyebbségeket szerezne az neki nemzet-  
 közöi vagy belső politikájában, ha nem kellene többé adós-  
 ságának kamatairól gondoskodni! Megvásárolhatná pl.  
 minden vasútját, és hallatlan lendületet kölcsönözhetne  
 minden polgári kormányzati ágnek. S végre ő lett volna  
 az első, ki megmutatta volna a világnak, hogy nemzetek  
 csak úgy kötelesek jó napjaikban amaz adósságuktól sza-  
 badulni, melyeket rossz napjaikban kötöttek, mint akár-  
 milyen egyes ember. Midőn Anglia alig alkalmazott mást  
 adósságainak törlesztésére, mint a consolidált címletek  
 facultativ conversióját, időhöz kötött járadékokra, minden-  
 esetre igen szellemes, de egyszersmind igen elégtelen szer-  
 vezetet honosított meg. Állami adóssága még mindig  $\frac{2}{3}$ -a  
 amaz összegnek, melyet 1815-ben tett.

1815-ben Nagy-Britannia és Irland közadóssága



tőkében 861,039.049 font sterlinget (21.526 millió frankot) tett, 1877. márczius 31-dikén pedig még mindig 775 millió 873.713 font sterlingre (19.396 millió frankra) ment. A brit adósság tőkéjének csökkenése 1815 óta nem volt tehát több mintegy 2130 millió franknál, a mi évi 33 millió frank csökkenésnek felel meg. Igaz ugyan, hogy az adósság kamatcsökkenése jóval érezhetőbb, 1815-ben az évi kamatok és egyéb járandóságok fejében fizetett összeg 32,645.618 font sterlingre (816 millió frankra) ment; 1877-ben a kölcsön összes járandóságai nem igényeltek többet 27,992.834 font sterlingnél (699,800.000 franknál), a mi közel 117 millió franknyi csökkenésnek felel meg az évi teherben. A magasabb kamatot hozó adósság convertálása alacsonyabb kamatot hozó adóssággá magyarázza meg, miért érezhetőbb jóval inkább a csökkenés ugyanazon nemzeti adósság kamatterhénél, mint tőketerhénél.

Az események úgy hozták magokkal, hogy Angliának egészen 1876-ig nem igen volt oka megbánni, hogy nem törlesztette adósságát tetemesebb arányokban. A hatvan évig tartó, majdnem szakadatlan béke, a közlekedési eszközök fejlődése, az ipari fölfedezések, a lakosság és közvagyonosság gyarapodása, a nemesérczek értéksökkenése mind oda hatottak, hogy a britt adósság terhe magában véve is kisebb legyen ma, mint a minő volt régebben. Nem lehet azonban tagadni, hogy ebben az örvendetes pénzügyi eredményben több része van a szerencsének, mint az okosságnak. A nélkül, hogy Anglia lemondjon az adóteher tetemes leszállításáról és némely rossz adó teljes megszüntetéséről, mindamelllett több buzgóságot tanúsíthatott volna nemzeti adósságának leszállításában. Ha csak még egyszer akkora összeget szán e

czélra, mint a mennyit arra tényleg fordított, még mindig nem kell vala tetemesen módosítania fiscalis politikáját, és mindenesetre nagyobb biztosságban érezhetné magát a kedvezőtlen politikai esélyekkel szemben. Ma már Anglia virágzása oly nagy mérveket öltött, hogy semmi sürgős kényszerűség nem készítheti nemzeti adósságának leszállítására. A consolidált címletek pusztá helyettesítése életjáradékokkal, s az időhöz kötött járandóságok természetes megszűnése mellett, az angol államadósság újabb 80 millió frank évi teherrel fog csökkenni egy negyed vagy egy harmad század rövid ideje alatt. Az sem lehetetlen, hogy néhány év múlva megvalósíthatják a 3 százalékos *consoloknak*  $2\frac{1}{2}$  százalékos *consolokra* leszállítását, a mi újabb 80 millió frankkal fogná leszállítani az örökös adósság évi terhét. A nélkül tehát, hogy Anglia nagyobb erőfeszítést tenne, mint jelenleg, igen valószínű, hogy 30 vagy 40 év múlva a brit adósság évi kamatja mintegy 150 millió frankkal fogna csökkenni. \* Ez csak azt mutatja, hogy az adósságok conversiójának és a consolidált címletek életjáradékokkal való helyettesítésének rendszere általában sokkal hatásosabb eljárást képeznek, mint a legjobban combinált törlesztő pénztárak.

1876-ban DISRAELI minisztériumának kincstári kancellárja Sir STAFFORD NORTHCOTE, GLADSTONE minden ellenzése daczára egy új törlesztő alapot állított fel, mely egyébiránt igen szerény körben mozog. Mert 1876-ban nem törlesztett többet 280.150 font sterlingnél, vagyis

\* Nem tartjuk szükségesnek az első kiadás e szövegén változtatni, mindazáltal azt hisszük, hogy a keleti és közép-ázsiai események és a kereskedelmi válság némileg módosították Anglia pénzügyi kilátásait 1876 óta.

7 millió franknál; 1877-ben e törlesztő alap számadása nem ment többre 624.780 font sterlingnél, vagyis 15<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió franknál. Szinte fölösleges mondani, hogy Sir STAFFORD NORTHCOTE s a mai angol financierk egyáltalában nem osztoznak dr. PRICE s a régi törlesztő pénztárak alapítóinak ábrándjaiban. Az új törlesztő pénztár nem működhetik deficit idején, s így nem támadható meg ez alapon. Az 1876/77-diki budgetév folyamában összesen 1 millió 320,568 font sterlinget (33 millió frankot) fordítottak a nemzeti adósság tőkájének törlesztésére. Ez összeg a következő forrásokból ered: a bevételi fölöslegek egy negyedét minden évben járadékok beváltására fordítják; azonkívül évenként egy állandó összeget szolgáltatnak, mint a törlesztő pénztár javadalmazását, a nemzeti adósság leszállítására kiküldött biztosok kezéhez; s végre ugyane célra fordítják a takarékpénztárak vissza nem követelt s következőleg elévült betéteit, valamint a törlesztés érdekében tett alapítványokat és hagyományokat. Legtöbbet használ azonban a törlesztésnek a consolidált címletek conversiója életjáradékokra, a fönnebb jelzett rendszer szerint. E conversio az 1876/77-diki budgetévben 889 ezer font sterling, vagyis 22 millió frank összegre terjedt. Ez 1877-dik év folyamában, a melyben a törlesztésre fordított összeg 1,320.568 font sterlingre emelkedett, 284 ezer font sterlingre menő új consolidált címleteket bocsátottak ki a távirda megváltására, úgy, hogy a nemzeti adósság valóságos csökkenése csak 1,036.000 font sterlingnek (26 millió franknak) felelt meg. Ma, midőn a keleti események oly fenyegető alakot öltenek Angliára nézve, mindenesetre sajnálnia kell az országnak, hogy félszázados békéjét és virágzását nem használta föl a nemzeti adósság nagyobb részének megváltására. A brit ál-



lamférfiak ez egész időszak alatt megbocsáthatatlan gondatlanságot, menthetetlen könnyelműséget tanúsítottak. \*

Az amortisatio története Francziaországban egy újabb bizonyága ama tévedéseknek és gyarláságoknak, melyek a közhitel kezelésében rendszerint előfordúlnak. Államférfiaink ebben a tárgyban sorra igen sokat vétkeztek az által, hogy egyrészt a legméltóbb buzgóságot s a legjámborabb hiszékenységet árulták el, s másrészt semmi bátorságot és kitartást nem tanúsítottak. Ismételve az Angliában jelzett hibákat, először is nagyon is sokat biztak az összetett kamatok rendszerében, szigorral hódoltak e rendszernek, s törlesztettek még akkor is, midőn kénytelenek voltak kölcsönhöz fordulni. Csakhamar kimerültek amaz erőfeszítésekben és áldozatokban, melyeket a valóságos és komoly törlesztés megkíván, és nem akartak vagy nem tudtak budgeteinkben állandóan gondoskodni annyi bevételi fölöslegről, a mennyit a közadósság megváltása megkövetelhet.

Nem szólunk itt amaz intézményekről, melyek a régi monarchia alatt akár valóban, akár csak látszólag hasonlítanak ahhoz a rendszerhez, a mit újabban általában törlesztő pénztárnak neveznek. Már COLBERT alapított egy hasonló intézményt, az időhöz kötött kölcsönök pénztára *caisse des emprunts á terme* neve alatt, melynek segélyével 5 százalékos mérsékelt kamatú kölcsönöket köthetett. A következő században, 1765-ben beváltó pénztár *caisse de remboursement* neve alatt alapítottak ily intézményt, mely azonban épen nem érdemelte meg czímét.

A köztársaság nyolczadik évében, a consulatus alatt

\* Lásd *Bulletin de statistique et de législation comparée*. 1877. deczemberi füzet, 341. lap.

alapították az első intézményt, mely a törlesztő pénztár, *caisse d'amortissement* nevét viselte. Mindazáltal nem kell túlságos bizalmat helyeznünk a czégérben, és nem szabad hinnünk, mintha ennek az intézménynek egyedüli vagy csak legfőbb célja is a nemzeti adósság visszaváltásában, vagy leszállításában állott volna. A nemzeti adósság egy harmadának épen abban az időtájban történt consolidatioja és másik két harmadának fictiv értékekben teljesített beváltása következtében, abban az időben igen gyöngé volt. Nem ment többre 40,216.000 frank évi járandóságnál. Ez a szám sokkal kisebb volt, semhogy érdemesnek tartották volna arra törekedni, hogy azt akár törvényes eszközökkel is lejjebb szállítsák. Ez első törlesztő pénztárnak egészen más rendeltetése volt. Tudjuk, mily zavarban volt amaz időben a kincstár kiadásai fődözésénél. Abban az időben, mely közvetlenül az anarchia után következett, az adók csak lassan, nagyon hiányosan és rendetlen időközökben folytak be az állam pénztáraiba. A fő adószedők kötelezvényeket állítottak ki az általok beszédendő összegekről. És e kötelezvények áruba bocsátása alapján igyekezett a kincstár arról gondoskodni, hogy némi rendet honosítson meg jövedelmei befolyásában. Minthogy azonban gyakran megtörtént, hogy a főadószedők kötvényeik lejártakor nem tudták előteremteni az azokban foglalt összegeket, természetes, hogy a kötvényeket csak igen rosszúl, vagyis *pari* jóval alúl lehetett elhelyezni. A köztársaság VIII. évében alapított törlesztő pénztár fő célja abban állott, hogy megszüntetve e kockázatot, beváltsa a fő adószedők ama kötvényeit, melyeket az adószedők magok lejáratkor különben beváltani nem tudtak volna, s hogy következőleg fölemeljék e papir értékét, s magasabb árfolyamot biztosítsanak részére a közönségnél.

E célból alapították a törlesztő pénztárt 10 millió frank tőkével, s bízták annak vezetését egy igen ügyes emberre, MOLLIEN-re. E törlesztő pénztár alapítása kétségtelenül szerencsés és hasznos gondolat volt. Ennek köszönhette a kormány, hogy az állam hitele egyszerre emelkedett, s hogy megszerezhetette mind amaz összegeket, melyeket a mindennapi forgalom igényelt. Idővel azonban a törlesztő pénztár ez eredeti célja nem maradt egyedül. Az első consul azt akarta, hogy befolyást gyakoroljon az állampapírok árfolyamára, s hogy mintegy vezesse és szabályozza azok értékét. E pontban különös illúziókban ringatta magát, azt hívén, hogy a törlesztő pénztárnak hatalmában áll erőszakot elkövetni a közhitelen, s megszüntetni a speculatiót. Nagyon fölháborodott, ha azt látta, hogy az állampapírok árfolyama lejjebb szállt, s e hanyatlásért MOLLIEN-t vádolta ügyetlenséggel vagy buzgalom hiányával. E lelkiismeretes s tapasztalt financier érdekes emlékirataiban több részletet közöl az első consullal e tárgyban folytatott társalgásából.

Láthatjuk, hogy a kö zadó sság visszaváltása semmi szerepet nem játszott az első törlesztő pénztár alapításánál. Sőt tovább mehetünk s azt mondhatjuk, hogy az 1806-tól 1815-ig kötött adó sságok a törlesztő pénztár művei. Tudjuk, hogy I. Napoleon semmi kölcsönt nem kötött nyiltan, noha az államadó sság alatta 23 millió frank évi járadékkal gyarapodott. Valahányszor pénzre volt szüksége, mindig a törlesztő pénztárhoz fordult, és nem csak azért, hogy eladassa vele a jobb időkben vásárolt papírokat, hanem egyéb mindenféle combinatiók kedvéért is, melyekben mindig a törlesztő pénztár játszott a ö sz zetartó kapcsot. E pénztár az ő kezében a hitel egy szer száma volt, melylyel pénzt igyekezett szerezni a legkülön-



bőzőbb műveletek alapján. 1806-ban és 1809-ben a törlesztő pénztárnak a senatus és a *légion d'honneur* tulajdonában lévő némely ingatlanok fejében át kellett engedni a kincstár részére 4,325.000 frank járadékot, melyek eddig a törlesztő pénztár birtokában voltak. 1813-ban a kormány a törlesztő pénztárnak adott át a községek birtokában levő minden telket, házat és gyárépületet, vagyis minden bérbeadott községi ingatlant, s ennek fejében e javak bérösszegének erejéig új 5 százalékos járadékokat vett meg rajta. Ez egész művelet célja, melyet egyébiránt csak megkezdett, de végre nem hajtott, az volt, hogy eladja mind a mezei birtokokat, melyek mintegy 370 millió frankot értek, s a helyett 9 millió frank évi járadékot nyújtó állampapírosokat adjon a községeknek, s az egész tökekülönbséget az állam javára fordíthassa. E példából láthatjuk, hogy mi volt a törlesztő pénztár rendeltetése, és hogyan fogták fel annak szerepét. Az állam bankárának tekintették, kit a legbonyolultabb megbízatásokkal terheltek. Mobilizálnia kellett az államvagyon egy tetemes részét kincstári jegyek és utalványok kibocsátása által, s a mellett leszámította vagy escomptálta ugyanazon kincstári jegyeket és utalványokat, valamint a fő adószedők kötvényeit. Óvadékokat kapott, s azokat a kincstár rendelkezésére bocsátotta. Beszedte a községi erdők jövedelmeit, hogy azokat a départementoknak átadja vagy meghatározott célokra fordítsa. Közvetítőül, letéti vagy biztosító pénztárul szolgált a pénzügyminiszter minden rendes vagy rendkívüli műveleténél. Nem lehet csodálni, hogy ily körülmények között ez az intézmény jóval nagyobb passivumot mint activumot hagyott maga után. Az 1816. ápril 28-diki törvény alapján végrehajtott liquidatio több millióval gyarapította a kincstár deficitjét. A pénztár elfogadott elneve-

zése ellentétben állt az általa teljesített műveletekkel és az általa felmutatott eredményekkel. Mindazáltal el kell ismernünk, hogy fenállásának első részében, vagyis 1804-ig igen nagy szolgálatokat tett a közhitelnek.

Az első komoly tervet a közadósság fokozatos visszaváltására és végleges megszüntetésére a Restauratio készítette elő, a melyet részben meg is valósított. Tudjuk, mily nehézségekkel kellett e kormánynak főleg eleinte a pénzügyek terén megküzdeni. 1815-től 1818-ig a kölcsönök szakadatlan sora következett. 1818-tól 1821-ig betették a nagykönyvet, de ez utolsó évben ismét fölnyitották, aztán újból fölnyitották 1823-ban, és még egyszer utoljára 1830-ban. Ez adatokból láthatjuk, hogy a törlesztés észszerűen csak 1819-ben és 1820-ban, továbbá 1822-ben és az 1824-től az 1830-ig lefolyó időben történhetett. S még ezekkel szemben is azt mondhatjuk, hogy a kölcsönköteket közvetlenül megelőző években, midőn a kölcsönkötés szükségét már előre érezték, sokkal helyesebb lett volna a fölöslegeket tartalék gyanánt félretenni, vagy ama kormányzati ágakra fordítani, a melyek érdekében a kölcsönöket megkötötték.

A Restauratio miniszterei nem így okoskodtak, ők kezdettől fogva törlesztettek, és még akkor is, midőn kölcsön vettek. Ez eljárás egészben véve hibás volt, mindazáltal el kell ismernünk, hogy az ez időbeli pénzügyek némely jó mentséget hozhattak fel eljárásuk mellett. Mert e férfiak nemcsak arra törekedtek, hogy lassankint visszaválthassák az állam összes adósságait, hanem és főleg arra is, hogy örvendetes erkölcsi befolyást gyakoroljanak a tőkés világra. Abban az időben még igen közel állottak a bankróthoz s az assignáták szomorú sorsához. A Restauratio miniszterei még akarták mutatni, hogy szigorú

elveknek hódolnak, hogy szívökön hordják az ország hitelet, s oly veszélynek és bajnak tartják az államadósság növekedését, a melyen minden lehető eszközzel segíteni kell.

A folytonos kölesönkötés közepette, 1816. április 26-dikán szavazták meg a törlesztő pénztár alapítására vonatkozó első törvényt. — Külön pénztárt alkottak e célra, melynek legnagyobbbrészt különös jövedelmeken alapuló javadalmazást is adtak. E törvény 104. és 105. §-a 20 millió frankban állapította meg e javadalmazást, a miből 14 millió egyenesen a posta jövedelméből került ki, s közvetlenül a postaigazgatás részéről volt fizetendő, 6 millió frankot pedig a kincstár fizetett 500.000 frank havi részletekben. A különös jövedelmi források kijelölése által, a kormány biztosítékot akart szerezni saját meggondolatlansága és gyarlósága ellenében. A törlesztő pénztár ez évi javadalmazását gyarapítani akarták a visszaváltott címletek évi járandóságaival; mert a törlesztő pénztár a címleteket megtartotta és kamatjokat saját céljaira fordította. E visszaváltott címleteket immobilizálni akarták, más szóval el akarták tiltani azok átruházását. Továbbá kikötötték, hogy e címleteket csak amaz időben és ama mennyiségben lehet megsemmisíteni, a mint azt egy későbbi különös törvény megállapítja. S hogy még jobban biztosítsák e törlesztő alapnak az összetett kamatok elvén nyugvó rendszeres működését, a 115. §. következőleg szól: «A törlesztő pénztár javadalmazását semmi esetben és semmi ürügy alatt nem szabad megtámadni. Ez intézmény a törvényhozó testület lehető legkülönösebb felügyelete és gondoskodása alá helyeztetik.»

Látjuk, hogy az ez intézménynek alapúl szolgáló elvek ugyanazok voltak, mint a melyeket Angliában alkal-



maztak 1828-ig. Csakhamar belátták azonban, hogy ez eredeti és 20 millió frankban megállapított javadalmazás elégtelen, noha a visszaváltott címletek után járó, évről-évre tetemesebb kamatok is gyarapították annak nagyságát. Az 1817. márczius 25-diki törvény megduplázta a pénztár állandó évi javadalmazását, 40 millió frankban állapítva meg annak összegét. Majd egy ingatlan javadalmat is csatolt hozzá, 150 ezer hektár állami erdőt, s az ennek eladásából befolyó összegeket szintén a közadóssági címletek beváltására fordították. A törlesztés javadalmazása tehát most már három elemből állott: az első állandó nagyságú és évi javadalmazást a kincstár által szolgáltatott 40 millió frank képezte; a második fokozatos javadalmazást a visszaváltott címletek kamatai; s a harmadik esetleges és elenyésző javadalmazást az áruba bocsátott 150 ezer hektár erdő alkotta. Ugyanazon 1817-dik törvény elrendelte, hogy évenként külön budgetet kell beadni a közadósságról és annak törlesztéséről. Ez intézkedést tiszteletben tartották egészen 1831-ig.

Ez alakjában változatlanul működött a törlesztés 1825. június 22-ig. Az 1816-diki törvénytől számított e kilencz év alatt a törlesztő pénztár visszavásárolt 37 millió 70.107 frank évi járandóságot 5 százalékos címletekben, a melyek névleges tőkéje 740 millió franknál többre ment és 433.097 frank évi járandóságot 3 százalékos címletekben, a melynek névleges tőkéje 14½ millió franknak felelt meg, — együttvéve tehát 37,503.204 frankot évi járandóságban, vagyis 755 millió frankot névleges tőkében. A törlesztés évi javadalmazása akkor már 77,503.204 frankra ment, a miből 40 millió frankot képezett az állandó javadalmazás és 37,503.204 frankot a visszaváltott címletek kamatja. A visszaváltás legnagyobb összege az

1820. budgetévre esik, a melyben 73,583.386 frank 69 centime-mal 4,871.085 frank évi járandóságot törlesztettek 5 százalékos címletekben, vagyis 97,421.700 frankot névleges tőkében. A visszaváltott címletek átlagos árfolyama ez év alatt 75 frank 53 centime-nak felelt meg. Minden következő évben a törlesztésre fordított összegek folyton nagyobbak lettek ugyan, de a visszaváltott címletek járandósága és névleges tőkéje kisebbé vált az árfolyam emelkedése következtében. 1822-ben 80,836,284 frank 53 centimeot fordított a törlesztő pénztár állampapírok visszaváltására. Ez volt a legnagyobb összeg, a mit a Restauratio alatt egy évben törlesztésre fordítottak. Az a kormány, mely egészben véve csak 800—900 millió frankra menő budget mellett évenként 75 vagy 80 millió frankot fordított adósságának leszállítására, az a kormány kétségtelenül igen nagy buzgalmat és rendkívüli elővigyázatot tanúsított. Mindjárt át fogunk térni a végletekig vitt törlesztés bírálatára is, előbb azonban meg akarjuk tekinteni, minő változtatásokat eszközölt e rendszeren az 1825. május 1-i törvény, mely ugyanazon év június 22-től fogva érvénybe lépett.

Az 1825. május 1-i törvény rendelte el az 5 százalékos címletek facultativ conversióját  $4\frac{1}{2}$  százalékos címletekre *al pari* és 3 százalékos címletekre 75 frank árfolyam mellett.\* E papírok elseje akkor elérte névleges árfolyamát. A kormánynak nem volt meg a kellő bátorsága, hogy azt kötelezőleg convertálja  $4\frac{1}{2}$  százalékos címletekre, készpénzzel fizetve ki azokat, kik vonakodtak volna e jogos kamatleszállítást elfogadni. Másrésről belátták, mily következetlenség volna, ha az állam *pari*

\* Lásd e műveletre nézve a következő fejezetet.

felül váltaná vissza az 5 százalékos járadékot a tőzsdén akkor, midőn joga van e papirokat együttesen *al pari* kifizetni. Elrendelték tehát, hogy az új törvény kihirdetésétől fogva nem szabad többé járadékokat a tőzsdén *parin* fölül visszavásárolni, s azonkívül hoztak még egy határozatot, mely semmi összefüggésben nem állott az előbbivel, s a mely szerint az 1825. jun. 22-től 1830. június 22-ig terjedő idő alatt vásárolt járadékokat megsemmisítették az állam javára, úgy hogy azok ezentúl nem gyarapították kamataikkal a törlesztő alapot. Ezzel abbahagyták vagy legalább felfüggesztették az összetett kamatokon alapuló törlesztés rendszerét. El kell ismerni, hogy midőn 70—80 millió frankot alkalmaztak évenként egy 4 milliárdot meg nem haladó adósság visszaváltására, oly tetemes összeget fordítottak e célra, mely nem állott arányban az 1 milliárdon alul maradó budgetünkön. Kikötötték egyébiránt, hogy a járadékadósság minden szaporodása után a törlesztési javadalmazást is szaporítani kell. Az 1825-diki törvény az új járadékok tőkéjének 1 százalékában állapította meg a törlesztésre fordítandó pótlékot.

Amaz öt év alatt, a meddig e második törvény érvényben volt, a törlesztő pénztár 7068 frank évi járandóságot vásárolt vissza a 4 $\frac{1}{2}$  százalékos járadékból, 9740 frank évi járandóságot a 4 százalékos járadékból, és 16.003,286 frank évi járandóságot a 3 $\frac{0}{10}$ -os járadékból, összesen tehát 16.020,094 frank évi járandóságot. Az 5 $\frac{0}{10}$ -os járadékokból, minthogy mindig *parin* fölül maradtak, semmit nem váltottak vissza. Az 1825-iki törvény rendeletének értelmében megsemmisítették azon járadékokat, melyeket ez idő alatt összevásároltak.

A 3 százalékos járadékok visszavásárlására ez öt év



alatt 1826-ban 66 frank 64 centime legalacsonyabb és 1829-ben 79 frank 97 centime legmagasabb árfolyam közt ingadozott. A visszavásárlásra fordított összeg egyformán 77 millió és néhány százezer frank volt évenként. Mindent összevéve 1816-tól 1830 június 22-ig visszaváltott járadékok összege a pénzügyi közigazgatás 1866-iki kimutatásai szerint 53.523,298 frank évi járandóságnak felelt meg. Az 1869-iki pénzügyi kimutatás valamivel magasabbra, 53.833,174 frankra teszi a Restauratio ideje alatt törlesztett évi járandóságok összegét. E csekély különbség kétségtelenül annak tulajdonítandó, hogy a visszaváltás 1830 június 22-ke után tovább folyt az idősebb Bourbon-ág bukásáig 1830. aug. 1-ig, egy újabb törlesztő rendszer alapján, melyet lejjebb fogunk közelebből megismertetni. A névleges tőke, melylyel az adósság csökkent, 755<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra emelkedett az 1816-tól 1825-ig terjedő korszakra nézve, és kerekszámban 538 millió frankra az 1825. június 22-től 1830. június 22-ig terjedő időszakra vagyis összesen véve 1293 millió frankra, az idősb Bourbon-ág uralmára eső egész idő alatt, eltekintve ezen uralomnak utolsó hónapjától.

Ez eredményt hajlandó lesz mindenki tetemesnek elismerni. Az a kormányzat, mely 14 év alatt közel 54 millió frank évi járandósággal és közel 1300 millió frank tőkével csökkenti az ország közadósságát, mindenesetre megérdemli a nemzet elismerését és ritka bizonytságot adott előrelátásáról és erélyéről. Távol van tőlünk azt állítani, hogy e kor pénzügyi államférfiai nem érdemelnék meg legalább részben e dicséreteket. Némi bírálatot azonban csatolnunk kell e dicsérethez. A mint már fönnebb mondtuk, a törlesztés teljesen kifogástalan volt azon években, melyekben nem vettek kölcsön. Tehát 1819-ben,

1820-ban, 1822-ben, és az 1824-től 1830-ig terjedő hat esztendőben. De meg kell jegyeznünk, hogy 1827-ben le kellett volna szállítani a törlesztést 32 millió frankkal, mert ebben az évben hasonló nagyságu deficit mutatkozott a költségvetésben. Hasznos volt-e törleszteni abban a pillanatban, midőn kölcsönözni kellett? Sőt kérdehetjük, vajjon hasznos volt-e törleszteni még azon években is, melyek közvetlenül megelőzték a kölcsönöket s a melyekben következképp már érezhették, hogy a legközelebbi időkben kölcsönökre fognak szorúlni? Nem tették-e így ki magokat öntudatosan annak a veszedelemnek, hogy egyik kézzel magas árfolyamon váltották vissza az államadósági czímleteket, míg a másik kézzel csak jóval alacsonyabb árfolyam mellett tudták azokat elhelyezni? Ebben fekszik a kérdés lényege, a melyet meg kell vizsgálni, s mely önmagában hordja megoldását.

Midőn meggondoljuk, mily gyakran volt kénytelen a Restauratio, kivált fennállásának első idejében, sajnós eszközökhöz fordulni, lehetetlen nem sajnálnunk, hogy már az első időtől fogva nagy összegeket fordított törlesztésre. Így látjuk, hogy már az első 1816. évben, midőn a törlesztést megkezdették, a kormány visszaállította a miniszteri hivatalok vásárolhatóságát, csakhogy 50 millió franknyi többlethez juthasson az óvadékoknál. Ezért a csekély előlegért, melyet közjegyzők, ügyvédek, törvényszéki írnokok és börzeügynökök szolgáltattak, zárt testületeket alkottak mindezen foglalkozásokból, elvonták azokat a szabad forgalom köréből s oly rendszert teremtettek Franciaországban, mely tetemes és fölösleges költséggel terheli az ügyleteket. Nem lett volna-e sokkal jobb néhány évvel elhalasztani a törlesztést, mint ily vészteljes eszközökhöz folyamodni.

A Restauratio alatt a törlesztésre fordított alapok három forrásból erednek. E három forrás : 1. a kölcsönök, 2. államjavak eladása, 3. valóságos budget-fölöslegek. Kölcsönből eredettnek tekintjük azon törlesztéseket, melyek oly években történtek, midőn az állam kölcsönhöz volt kénytelen fordulni. Mert kétségtelen, hogy azon esetben, ha a törlesztésre szolgált összegeket nem vonják el az állam rendes bevételeiből, annyival kevesebb kölcsönt kellett volna évenként fölvenni. Ily körülmények között világos, hogy az állam drágábban vásárolta vissza a tőzsdén azon járadékokat, melyeket ugyanazon pillanatban olcsóbban bocsátott ki, s hogy következésképp elvesztette az így keletkező különbséget. Kiszámították, hogy 1816-tól 1825-ig az 5 százalékos járadék átlagos kibocsátási árfolyama 70 frank 65 centimenak felelt meg, míg a visszaváltások átlag 80 frank 77 centime árfolyam mellett történtek, úgy hogy az államnak vesztesége az ily módon történt törlesztéseknél átlag 14 százaléknak felel meg. Ez okoskodás az első tekintetre nem látszik egészen alaposnak, mert az 1816-tól 1825-ig terjedő idő alatt nem kötöttek minden évben kölcsönöket. Ha nagyobb szabatosságot ohajtunk, a következő tényeket kell mindenekelőtt tekintetbe venni. 1816-ban és 1817-ben az állam egy csomó kölcsönt kötött 5 százalékos járadékokban, és pedig 69.763,000 frank tényleges tőke erejéig 57 frank 26 centime átlagos árfolyam mellett, és 345.065,000 frank tényleges tőke erejéig 57 frank 51 centime átlagos árfolyam mellett. Másrészt látjuk, hogy 1816-ban 20.439,724 frankot fordítottak járadékok visszavásárlására 57 frank 33 centime átlagos árfolyam mellett, és a következő évben 43.084,946 frankot fordítottak ugyane célra 64 frank 85 centime átlagos árfolyam mellett. Némi kis különbség volt



tehát a majdnem ugyanegy időben visszaváltott és kibocsátott járadékok árfolyama között. Nem lett volna-e sokkal helyesebb 63 millió frankkal kevesebbet kölcsön venni, mint ez összeget a csak imént teremtetett járadékok visszavásárlására fordítani. 1818-ban két kölcsönt bocsátottak ki. Egyiket 66 frank 50 centime árfolyam mellett, mely 5 százalékos járadékok alapján 197.909,000 frank tényleges tőkét hozott a kincstárnak, s egy másikat, mely ugyanazon az alapon 67 frank kibocsátási árfolyam mellett 165 millió frank tényleges tőkét hozott a kincstárnak. Ugyanazon évben a törlesztő pénztár 51.832,333 frankot fordított járadékok visszavásárlására 70 frank 51 centime átlagos árfolyam mellett vagyis 3—4 egységgel magasabb árfolyam mellett, mint a hogy e járadékokat majdnem ugyanazon pillanatban kibocsátották. Nem lett volna-e ismét helyesebb 50 millió frankkal kevesebbet kölcsön venni, de nem törleszteni?

Az 1819. és 1820. évek alatt ellenben igenis törleszthettek a nélkül, hogy ugyanily kirívó módon vétkeztek volna a józan igazság ellen. Mindazáltal talán ebben az esetben is jobb lett volna nem törleszteni, mert az 1819-ben 69 frank 10 centime árfolyam mellett 5 százalékos járadékok visszavásárlására fordított 67 millió frankot többé-kevesbé azon kölcsönökből vették, melyeket 1818. október havában 67 frank árfolyam mellett bocsátottak ki, úgy hogy e kölcsönt ennyivel lehetett volna leszállítani, ha nem akarnak a kölcsönzés ideje alatt is törleszteni. 1820-ban a törlesztés teljesen jogos volt. Ha ellenben 1821- és 1822-ben nem törlesztenek, teljesen kikerülhetik vala az 1821. végén kötött kölcsönt. 1821-ben ugyanis 77.603,426 frank 45 centime-ot fordítottak járadékok visszavásárlására 85 frank 44 centime árfolyam mellett és

1822-ben 80.836.284 frankot szenteltek ugyane célra, 89 frank 89 centime árfolyam mellett. Az 1821. és 1822. év alatt törlesztésre fordított összegek tehát 158 millió frankra mennek, és majdnem elérik az 1821-iki kölcsön összegét, mely 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékokban kibocsátva, 164 millió frank tényleges tőkének felel meg 85 frank 55 centime árfolyam mellett, vagyis valamivel alacsonyabb árfolyam mellett, mint a hogy ez idő alatt törlesztettek. Világos tehát, hogy az 1821-iki kölcsönt egyedül azon nagy összegeknek köszönhetjük, melyeket ezen és a következő évben a törlesztésre fordítottak. Az 1823-ban kötött kölcsönt szintén tetemesen lehetett volna leszállítani, ha nem akar-nak törleszteni ezen s a következő év alatt. Mert az ezen két év alatt törlesztésre fordított összegek 153.767.000 frank tetemes összegnek feleltek meg, és 94 frank átlagos árfolyammal váltották vissza az állami címleteket, — és 1823. július 10-én 413.983,000 frankot vettek kölcsön 89 frank 55 centime mellett.

Mindent összevéve, mégis azt látjuk, hogy 1816-tól 1825-ig majdnem szakadatlanul következtek egymásra a kölcsönök. A kölcsönre következő év hasznára fordítja annak hozadékát és a kölcsönt megelőző év szükségessé teszi a kölcsönt deficitje következtében, vagy legalább enyhíti vala, ha bevételi fölösleget mutathatott volna fel. Az 1816-tól 1818-ig terjedő kölcsönöket nem lehetett kikerülni. Egészen más kérdés azonban, vajjon az 1818-tól 1825-ig terjedő kölcsönök szintoly szükségesek voltak-e. Vegyük tekintetbe, hogy 1818. május 19-től fogva összesen 940 millió frank tényleges tőkét hoztak a kincstárnak, s hogy másrészt 1816-tól 1825-ig tényleg 595 millió frankot fordítottak járadékok visszavásárlására. Ha tehát nem törlesztenek ezen egész idő alatt, úgy csak 345 millió

frankot kellett volna kölcsön venni a hét év alatt, és nem 940 millió frankot.

Azt fogják talán mondani, hogy nem vesszszük eléggé tekintetbe a törlesztés erkölcsi hatását, hogy csak ez élesztette fel újra a közönségben a bizodalmat, a minek köszönhetjük, hogy papirjaink árfolyama folyton emelkedett. Ámde csakugyan azt hihetnék, hogy e bizalom lassabban tért volna vissza, ha a közönség azt látja, hogy a kormány nem vesz föl rendszerint minden két-három évben újabb kölcsönt, hanem e hét év alatt csak egyszer folyamodik kölcsönhöz? Ha a közönség azt látja, hogy a budget egyensúlyban van, hogy a rendes bevételekkel fedeznek mindennemű szükségletet, hogy a járadékok kibocsátását csak végső eszköznek tekintik, mely csupán a nagy válságokra van fentartva: abban az esetben pénzügyeink mindenestre jobb benyomást tesznek a közönségre, és közadósági címleteink legalább is oly gyorsan emelkednek, ha nem még gyorsabban. Azt a különbséget pedig, mely a kibocsátott járadékok és a visszaváltott járadékok átlagos árfolyama között mutatkozik, semmi körülmények között sem vesztettük volna el. 1825-től fogva 1830-ig ellenben teljesen jogos volt a törlesztés, az egy 1827. év kivételével, a melyben a budget 32 millió frank deficitet tüntetett föl. Sokkal helyesebb lett volna az ezen évben törlesztésre fordított összeget, mely 77.538,000 frankra ment, e 32 millió frankkal lejjebb szállítani. Ez esetben még mindig 45 millió frankot fordítanak a visszaváltásra, a mi az akkori viszonyok között teljesen elégséges lett volna. Hasonlóképen fel kellett volna függeszteni a törlesztést 1829 végén és 1830 folyamán, mert 1830. január 12-én 80 millió frank tényleges tőke erejéig terjedő kölcsönt kötöttek. E kölcsönt teljesen mellőzni lehetett volna, mert 1830-ban



közel 78 millió frankot fordítottak törlesztésre, a miből 61.606,000 frankot fordítottak 3 százalékos járadékok visszaváltására, 16.249,000 frankot 5 százalékos járadékok, és 120,618 frankot  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékok visszaváltására. Ebből láthatjuk, hogy az 1830-ban fölvelt összegek majdnem teljesen egyenlők az ugyanazon idő alatt törlesztett összegekkel.

Ezen, az 1827. és 1830. évekre vonatkozó megjegyzéseinktől eltekintve, teljesen kifogástalannak tartjuk a törlesztést a Restauratio utolsó lustrumában. Csak azt sajnáljuk, hogy az 5 százalékos papiroknak  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirokra való convertálását, melyet 1825-ben határoztak el, nem tették kötelezővé. Ennek alapján sokkal bővebb javadalmazásban részesülhet vala a törlesztés, mely így a  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékok visszaváltására irányulhatott volna, a 3 százalékos járadékok visszaváltása helyett. Hogy e művelet sokkal több előnnyel kínálkozott volna, az talán nem szorúl bizonyításra.

Láttuk, hogy a Restauratio alatt a törlesztésre fordított összegeknek három forrásuk volt: 1. kölcsönök, 2. a budgetek bevételi fölöslege, 3. az államjavak eladása. 1816-tól 1825-ig főleg a kölcsönök, s csak igen kis részben az államjavak eladása szolgáltatta a törlesztésre fordított összegeket. 1825-től 1830-ig ellenben az 1827. évi törlesztés részleges, és az 1830. évi törlesztés teljes kivételével — a budgetbevételi fölöslegeket fordították az államadóssági czimletek visszaváltására.

Helyén lesz itt egy pár szót szólani a törlesztés ama javadalmazásáról, mely az államjóságok eladásából származott. Láttuk, hogy egy 1817-diki törvény 150 ezer hectár állami erdőség eladására adott jogot a törlesztő pénztár javára, illetőleg az államadóssági czimletek visz-

szaváltására. Az államnak 1817-ben mintegy 1,750,000 hektár erdeje volt, a miből 400 ezer hektár forradalmi elkobzásokból eredt, s ezeket vissza is szolgáltatták az illető magánosoknak. 1814-ben Louis báró 300 ezer hektár erdő eladására jogosíttatta fel magát a kamarák által, a mely 300 ezer hektár a 3 év alatt visszafizetendő 8<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kötvények biztosítására szolgált. Az események alakulása mellett azonban csak 42 ezer hektárt lehetett eladni. Midőn tehát 1817-ben 150 ezer hektár erdő eladására szóló joggal javadalmazták a törlesztést, csak egy régibb rendeletet elevenítettek föl. 1818-tól 1824-ig 122 hektárt adtak el 88,240.164 frank 97 centimeért, vagyis átlag 723 frankkal hektáronként. Ez összegből azonban a kezelési költségek s egyéb jutalmak levonásával csak 83,465.338 frank, 98 centimeot fordíthattak a törlesztésre.

Mily mérvben volt e rendszabály jó és előnyös a kincstárra és országra nézve? — Ez a kérdés mindenestre megvitatható, a mint azt e munka egy korábbi fejezetében (I. köt. 102. s k. l.) már megtettük. A második császárság egyik minisztere, FOULD, nagy dicséretekkel emlékezett meg róla. De halljuk saját szavait: \* «E művelet számlái a következő eredményeket tüntetik fel:

«150 ezer hektárból mintegy 122 ezer hektárt idegenítettek el 1818-tól 1824-ig, és e 122 ezer hektár összesen 88,241 frankot hozott, a mivel 79 frank 58 centime átlagos ár-folyam mellett több mint 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió évi járandóságot váltottak vissza az 5 százalékos járadékokból. Föltéve, hogy e visszavásárlások nem történnek meg, s az erdőket nem adják el, a kincstár 1820 óta évenként 5 mil-

\* A senatus 1865. május 27-diki ülésében.

lió 500.000 frankkal többet tartozott volna  
fizetni államadóssági kamatok fejében, a mi  
46 évre tesz . . . . . 247,500.000 frankot.

Másrészről az állam az erdőtől éven-  
ként 2,206.000 frankot kapott volna, a mi tesz  
45 évre . . . . . 99,270.000 frankot.

Másrészt azonban az állam nyert föld-  
adó czímén 13,500.000 frankot. Átruházási il-  
letékek czímén 11,912.000 frankot, összesen  
tehát 25,417.000 frankot. A mit levonva a  
99,270.000 frankból, marad összesen . . . 73,853.000 frank  
mint olyan, melyet az állam az erdők eladása  
következtében elveszített. Ha most ez össze-  
get levonjuk ama kamatnyereségből, mely-  
hez az állam ez úton jutott, marad . . . 173,647.000 frank

e művelet tiszta nyereségeül, s minthogy az erdők el nem  
adása esetében az államnak még ma is kellene fizetnie  
amaz államadóssági kamatokat, ehhez hasonló újabb  
nyereség háramlik az államra újabb 45 év alatt.»

Ez a legkedvezőbb szempont, a miből a műveletet  
megítélni lehet. Most már ebben is bizonyos túlzást lát-  
hatunk. Először is az eladás tiszta hozadéka 83,465.000  
frank és 88,241.000 frank volt, a mi máris 5 százalékkal  
szállítja le a visszaváltott járadékok összegét. De azon-  
kívül számba kell még venni azt a tényt, hogy az erdőket  
igen alacsony áron, 723 frankon adták el hektáronként,  
míg az 1814-ben és 1815-ben eladott erdőségek 839 fran-  
kon keltek, és az 1830-diki forradalom után átlag 923  
frankot fizettek hektáronként egy 116,780 hektárra menő  
összes eladásnál, s 1834-ben 1230 frankra és 1835-ben  
1190 frankra emelkedett az erdő ára hektáronként. E té-  
nyekből azt lehet következtetni, hogy a törlesztő pénztár  
által elidegenített 122 ezer hektár rendes időben 40—60  
százalékkal magasabb áron kelt volna el. E föltevés an-



nál valószínűbb, minthogy ez erdőségek kicsiny, majdnem mindig 50 hectáron alul maradó és rendszerint magánosok jószágaiba beékelt, s így annál könnyebben értékesíthető részletekből állottak. A művelet pénzügyi előnyei tehát sokkal kisebbek, mint azt FOULD állítja. — Mindazáltal elismerjük, hogy ez előnyök megvannak. Csak az a kérdés, hogy nem károsította-e meg e művelet az országot közgazdasági szempontból. Mert az erdő oly nemzeti vagyont képez, melynek jelentőségét nem szabad az általa nyújtott jövedelem szerint mérlegelni. Az erdőnek nagy és jótékony befolyása van az ország éghajlatára. Mindazáltal azt mondhatjuk, hogy tekintve az állam tulajdonában levő erdőségek nagy számát, s tekintve azt, hogy az eladott erdőségek szétszórt és beékelt birtokrészekből állottak, semmi veszély nem származott ez eladásból. Ha azonban ma akarnának egy törlesztő pénztárt a nemzeti erdők eladásával javadalmazni, részünkről bármily pénzügyi és közvetlen előnyöket is mutathatna fel az ily művelet, mindig a legkárosabbnak itélnők azt az ország maradandó és általános érdekeinek szempontjából.

Vizsgáltuk, hogyan történt a törlesztés a Restauratio alatt. S kifejeztük ama nézetünket, hogy 1825 előtt korai volt a nemzeti adósság visszaváltására irányuló törlesztés. 1825 óta ellenben a fönnebb említett fentartások mellett szerencsésnek tartjuk a törlesztés műveletét. Lásuk már most, hogyan működött a törlesztés a júliusi kormány alatt.

1830. június 22-től 1833. július 1-ig ugyanazon elvek szerint vezették a törlesztést, mint 1825. június 22-től 1830. június 22-ig, azzal a különbséggel, hogy a visszaváltott járadékokat nem semmisítették meg, hanem tovább kamatoztatták a törlesztő pénztár javára. Szóval

visszatértek az összetett kamatok rendszeréhez, melynek alkalmazása öt éven át szünetelt. Azonkívül a törlesztés eredeti és állandó javadalmazását ugyanez idő alatt 4 millió 616.463 frankkal gyarapították, az 1825-diki törvény alapján, mely elrendelte, hogy minden, a jövőben kibocsátandó járadékoknál a névleges tőke egy százalékát a törlesztő alaphoz kell csatolni. Ámde 1830-ban, 1831- és 1832-ben három kölcsönt kötöttek, melyeknél szem előtt tartották az 1825-diki törvény rendelkezését.

A törlesztő alap tehát már most három elemből állott, melyek a következők voltak: 1. az 1825. június 22-dike előtt visszaváltott járadékok kamataival gyarapodott állandó javadalmazás, 2. az 1830. június 22-től 1833. július 1-ig visszaváltott járadékok kamatai, 3. az 1830-tól 1833-ig kibocsátott kölcsönök névleges tőkéje után járó 1%. E törlesztő alappal három év alatt 7 millió 436.673 frank 5 százalékos járadékot, 92.928 frank 4 $\frac{1}{2}$  százalékos járadékot, 353.296 frank 4 százalékos, és végre 4,975.629 frank 3 százalékos járadékot, összesen 12,858.526 frank járadékot váltottak vissza. A törlesztő alap tehát ez idő alatt évenként átlag kerekszámban 4 millió 200.000 frank járadékot váltott vissza. Ez mindenestre jelentékeny összeg, melyet részben a törlesztő javadalmazás magas összege, részben járadékunknak ez időre eső alacsony árfolyama magyaráz meg. A visszaváltott 5 százalékos járadékok átlagos árfolyama 93 frank 50 centime volt 1830-ban, 89 frank 54 centime 1831-ben, 97 frank 10 centime 1832-ben és 100 frank 80 centime 1833 első felében. A 3 százalékos járadékok átlagos árfolyama 59 frank 88 centime volt 1831-ben, 68 frank 22 centime 1832-ben, és 77 frank 71 centime 1833 első felében. Mellőztük az 1830. évet, mert a pénzügyminiszteri

kimutatásban a visszaváltási ár átlaga csak az egész évre van feltüntetve, úgy hogy abból semmi következtetést nem lehet vonni arra, minő volt a visszaváltás átlagos árfolyama a második felévben. A különböző természetű járadékok visszaváltására fordított összegek 84,804.186 frankra mentek 1831-ben, 89,512.750 frankra 1832-ben, és végre 47,344.165 frankra 1833 első felében, összesen tehát 221,661.101 frankra.

Előnyös volt-e e művelet vagy sem? A felelet nem lehet nehéz. Tudjuk, hogy az 1831. április 19-től 1832. augusztus 8-ig a júliusi kormány három nagy kölcsönt kötött, összesen 290,438.000 frank tényleges összeg erejéig. Ha már most tekintetbe vesszük, hogy az 1831-ben, 1832-ben és 1833 első felében törlesztésre fordított összegek 221,661.000 frankra, vagyis az ugyanez idő alatt kötött kölcsönöknek több mint  $\frac{3}{4}$  részére mennek, úgy láthatjuk, hogy e kölcsönök kibocsátásának majdnem egyedüli oka a törlesztés fentartására irányuló vágyban keresendő. Elég lett volna a törlesztést e válságos három év alatt felfüggeszteni, s kikerülhattük volna a kölcsönzés szükségét. Vagy csupán oly csekély összegeket lettünk volna kénytelenek fölvenni, melyeket igen könnyű lett volna kincstári jegyekkel is beszerezni. Ha másrészt tekintetbe vesszük, hogy az 1831-diki kölcsönt 5 százalékos járadékokban 84 frank árfolyam mellett kötötték, s hogy e törlesztés útján visszaváltott járadékok átlagos árfolyama 93 frank 59 centime volt 1830 utolsó havaiban, 89 frank 54 centime 1831-ben, és 97 frank 10 centime 1832-ben, úgy láthatjuk, hogy a kincstár körülbelül 15 százalékot veszített e műveletnél, midőn ugyanegy időben új járadékokat bocsátott ki egyik kezével, és régieket vásárolt vissza a másikkal. Ugyanez



történt az 1832. év végén kötött kölcsönnél, melyet 98 frank 50 centime árfolyammal bocsátottak ki, míg az 5 százalékos járadékoknak átlagos visszaváltási ára 100 frank 80 centimenak felelt meg, az 1833. év első felében.

Menjünk most át ama törlesztő rendszerre, melyet az 1833. június 10-diki törvény léptetett életbe, és a mely 1866-ig e műveletek irányadó alaptörvénye maradt. E törvény szerint minden egyes járadéknak egy külön javadalmazást teremtettek az által, hogy az egész alapot négy részre osztották, a törlesztésre fenmaradó négy járadék-faj névleges tőkéjének arányában. Az új törvény első hatása tehát abban állott, hogy megfosztotta a törlesztő pénztár kezelőit ama jogtól, hogy szabadon választhassanak a visszaváltandó járadékok különböző fajai között. Gépies és nehézkes szervezetet állítottak fel az eddigi értelmes és okszerű eljárás helyett. «Fentartva az 1825-ki törvény rendelkezéseit, mely megtiltja ama járadékok visszaváltását, melyeknek árfolyama a *parit* meghaladja, az 1833-diki törvény elhatározta, hogy az ily járadékok visszaváltására szolgáló összegeket tartalékba kell helyezni és 3 százalékos kincstári jegyekbe fektetni, mely kincstári jegyeket az állam köteles visszaváltani és a törlesztő pénztárnak készpénzzel kifizetni, mihelyt az illető járadékok árfolyama ismét *parira* vagy *parinál* lejjebb szállt, mely esetben azután ez összegeket természetesen a járadékok visszaváltására fordítják. — Ugyanaz a törvény előrelátván azt, hogy szükséges lesz új járadékokat kibocsátani, felhatalmazta a kormányt arra, hogy a törlesztő pénztárak tulajdonában levő kincstári jegyek egy részét járadékokra convertálhassa, de egyszersmind kijelentette, hogy az ily járadékokat a törlesztő alaphoz kell csatolni, ama fajta adósságok törlesz-

tésére, a melyekből az illető tartalék keletkezett.» \* Ebben állnak magának a pénzügyi kormányzatnak szavai szerint e hírhedt 1833-diki alaptörvény legfőbb rendelkezései. Kevés törvényhozási rendszabályt ismerünk, mely hasonló nagy mérvben vezetne tévedésre és félreismérésre. A föltételek mindez összege csak arra irányult, hogy a legcsalékonyabb és leghazugabb rendszert alkották. Tényleg a júliusi kormány nem akart egyebet, mint közvetve és rejtett úton leszállítani a törlesztés javadalmazását, eltörölve tényleg e javadalmazásnak mindama részét, melyet névleg az 5 százalékos járadékok visszaváltására fordítottak. 1834. január 1-től fogva egyetlen egy 5 százalékos járadékot sem váltott vissza a kincstár, hanem a helyett átadott a pénztár kezelőinek nagy lelkiismeretesen annyi kincstári jegyet, a mennyi az 5 százalékos járadékok visszaváltására rendelt törlesztési javadalmazásnak megfelelt, s midőn e kincstári jegyek bizonyos összeget elértek, convertálták azokat hasonlókép fictiv járadékokká, melyeknek kamatait ismét újabb kincstári jegyekben kellett fizetni, míg e kincstári jegyek ismét nem szaporodtak fel annyira, hogy járadékokká kellett volna őket convertálni, és akkor elkezdődött az egész komédia elülről. Az egész tehát nem volt egyéb, mint egy csomó irka-fírka, egy komoly kormányzathoz nem méltó világbolondítás. Mindez állítólagos törlesztési tartalékok nem voltak egyebek, mint oly összegek, melyeket tulajdonkép nem fizettek ki e pénztárnak, habár névleg tartoztak velők, és a melyek tényleg egyéb célokra szolgáltak, és pedig majd a budget általános kiadásaira, majd

\* *Compte générale de l'administration des finances, pour 1870.* 667. lap.

rendkívüli közmunkákra, majd a kinestár korábbi fődözetlen kiadásainak kiegyenlítésére.

A törlesztés tehát 1834. január 1-től fogva teljesen fictivvé vált az 5 százalékos járadékokra nézve. Az államnak ily körülmények között kötelezőleg convertálnia kellett volna e járadékokat, melyek *parin* fölül állottak,  $4\frac{1}{2}$ , sőt 4 százalékos járadékokká. A többi járadékok törlesztését azonban folytatták továbbra is. 1833. július 1-től 1848. július 14-ig a visszaváltás 14,568.876 frank különböző fajú visszaváltására irányult, melyek együttvéve 480,975.951 frank névleges tőkét képviseltek. Közel 1 millió frank járadékot vásároltak így vissza évenként. A törlesztés tehát egészben véve kevesebb erélylyel folyt, mint a Restauratio alatt. E részben több ok működött közre: először a javadalmazás egy igen nagy részének tényleges megszűnése, értve amaz összeget, melyet azelőtt az 5 százalékos járadékok visszaváltására fordítottak; azután a törlesztő pénztár birtokában volt 32 millió frank járadék megsemmisítése 1833. június 27. és 1834. június 28-diki törvények alapján; \* végre a járadékok igen magas árfo-lyamának s különösen a 3 százalékos járadékok álltak igen magasán, pedig ezekre irányult leginkább a törlesztés. A törlesztő pénztár tényleges javadalmazásának leg-

\* 1833. július 1-jén a törlesztés javadalmazása 94,978.193 frankra megy vala, ha az imént jelzett törvények nem semmisítik meg az említett 32 millió frankot, a mi által a javadalmazás 62,978.193 frankra apadt le. E javadalmazás egy része az 5 százalékos járadékok visszaváltására szolgált volna eredetileg, minthogy azonban a papírok *parin* fölül állottak, a törlesztő pénztár javadalmazásának megfelelő részét Lajos Fülöp uralmának hátralevő része alatt soha nem alkalmazták e célra, hanem helyettesítették azt a fönnebb jelzett szemfényvesztő irkafirkával.



magasabb összege Lajos Fülöp uralma alatt 1834. után 1847-ben fordúlt elő 34 millió frankkal.

Hasznos volt-e e különben is oly szerény mérvre leszállított törlesztés? Kétségtelen, hogy nem. A kormány ez idő alatt háromszor volt kénytelen kölcsönt kötni 1841-ben, 1844-ben és 1847-ben. Az első kölcsön 150 millió frank, a második 200 millió frank, a harmadik 64<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frank tényleges összegre ment. Az 1841-diki kölcsönt 3%-os járadékokban bocsátották ki 78 frank 52 centime árfolyam mellett. Ámde másrészt látjuk, hogy 1840-ben, 1841-ben és 1842-ben a törlesztő pénztár több mint 69 millió frankot fordított 3 százalékos járadékok visszaváltására 80 frank 25 centime, 78 frank 4 centime, és 79 frank 87 centime átlagos árfolyam mellett a megfelelő sorrendben következő években. Nem lett volna sokkal helyesebb 69 millió frankkal kevesebbet kölcsön venni, s a címletek visszaváltását egészen abbahagyni? Különben is a júliusi monarchia alatt 1840-től fogva minden év deficittel záródott le. E fölhalmozódott fődözetlen hiányok roppantúl feldagasztották a lebegő adósságot. Mindenki tudja, hogy ez óriási lebegő adósság volt az 1848-diki finanziaális katastrophák legfőbb oka. Nem lett volna-e sokkal helyesebb ez adósságot leszállítani és kevesebb járadékot visszavásárolni. Azt képzelni, hogy javítjuk az ország helyzetét, ha leszállítjuk állósított adósságát, melynek tökéjét senki nem követeli vissza, de a mellett megfelelőleg növeljük lebegő adósságát, melynek közvetlen vagy közeli visszafizetését minden pillanatban követelheti a hitelező, — ez már csakugyan megbocsáthatatlan hiba.

Az 1833-diki törvény tovább hatályban maradt egészen 1848. július 14-ig. Ebben az időben a pénzügymi-

niszter felfüggesztette a törlesztő pénztár működését, mely úgyszólván háborítatlanul szünetelt 1866-ig némi kis közbeszakítással 1859- és 1860-ban. 1848. második felétől kezdve a törlesztés tehát csak papíron történt, és a kincstár számadásaiban, a hol igen nagy helyet foglalt el. A törlesztő pénztár javadalmazása egyenlő összeggel szerepelt a budget bevételi és kiadási tételei között. E javadalmazást szinteg kifizették a törlesztő pénztárnak, a mely ismét szinteg kölcsön adta azt a kincstárnak.

1859-ben egy pillanatra úgy látszott, mintha véget akarnának vetni e törvényes csalásnak. Halljuk csak, hogyan nyilatkozott e tárgyban a kormány: «A törlesztő pénztár névleges javadalmazása 1859-ben 123,686.262 frankra emelkedvén, ajánljuk, hogy csak 83,686.262 frankot állítsunk be a budget bevételei közé, mint a törlesztő pénztár tartalékának eredményét, s a többi 40 millió frankot az állósított adósság javára fordítsuk». A pénzügyminiszter az 1860-diki budgetről a császárhoz intézett jelentésében megújította a megelőző évben tett ajánlatát, illetőleg bővebben indokolta azt a következőképen: «Tudjuk, hogy az 1859-diki budget 40 millió frankot szolgáltatott vissza a törlesztő pénztárnak. Az 1860-diki budget újabb 20 millió frankot ajánlott ehhez csatolni. Ha tehát az állam jövedelmei gyarapodni fognak, nem lehetetlen, hogy a következő budgetben újabb 29 milliót fogunk csatolni ez összeghez, s így elérjük a javadalmazás szabályszerű összegét, mely 89 millió franknak felel meg. Egy igen közeli jövőben tehát teljesen el fogjuk enyhéztetni a korábbi idők financiaiális zavarainak egyik legsajnosabb következményét.»

Ez a dicséretes elhatározás nem volt azonban állandó. A törlesztés csak azért tért vissza, hogy rövid idő

múlva ismét megszűnjék. A hamvaiból feltámadott törlesztés nem működött hosszabb ideig, mint 1859 kezdetétől 1860 végeig. 1859-ben 39,999.964 frank  $4\frac{1}{2}$ , 4 és 3 százalékos járadékokat váltottak vissza; 1860-ban csak 13,979.292 frankot szenteltek ugyanazon célra. Ez összesen nem több 59,979.256 franknál. A 3 százalékos járadékot 67 frank 46 centime átlagos árfolyam mellett váltották vissza 1859-ben és 68 frank 78 centime átlagos árfolyam mellett 1860-ban. A  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékot 94 frank 96 centime átlagos árfolyammal a korábbi, és 96 frank 61 centime árfolyammal az utóbbi évben.

Ezután teljes hat éven át szünetelt a törlesztés. Az 1866. július 14-diki törvény visszaállította azt egészen új alapokon. Ez új szervezet nagyon megérdemli a tanulmányozást. Az állam a törlesztő pénztárnak szolgáltatatta át a legfőbb államjavakat, melyek jövedelmet hajtottak, s másrészt annak terhére irta a különböző időleges kölcsönökkel járó kiadásokat. Ez által igen eredeti módon egészen különálló és fokozatosan növekedő jövedelemmel ellátott lételt biztosítottak ez intézménynek. Lássuk, miben állott e szellemes intézkedés.

A törlesztő pénztár évi javadalmazásában a következő tételek fordultak elő:

1. Az erdők rendes vágásai és mellékes hozadékai;
2. a vasúti személy- és jószágszállításra vetett szállítási adó hozadéka;
3. ama nyeresmények, melyek a vasutakkal kötött korábbi szerződések alapján a vasutak összes nyereségeiből az államot illetik;
4. a *caisse des dépôts et consignation*, letéti pénztár évi nyeresége;
5. ama járadékok kamatai, melyeket a törlesztő



pénztár visszaváltott és saját nevére iratott a jelen törvény alapján ;

6. ama budgetbevételi fölöslegek, melyeket a törvény e célra fog rendelni.

Rendkívüli bevételkép a törlesztő pénztár javadalmazásához tartozott ezenkívül természetesen még az erdők rendkívüli vágatásainak és elidegenítésének hozadéka, a mennyiben azt az e vágatásokat vagy elidegenítéseket elidegenítő törvények nem jelölnék ki eleve erdei javításokra.

A törlesztő pénztár javadalmazása tehát igen sok és változatos elemet foglalt magában. Végelemzésben azonban a javadalmazás mind e különböző részei ugyanegy természettel bírtak. Mert mindannyian az állami javak jövedelmeiből eredtek, a mennyiben a vasutak szintén az állam tulajdonát képezik, habár azok birtoka bizonyos időre magántársulatoknak van biztosítva.

Másrészt a törlesztő pénztár terheit képezték :

A csatornák érdekében kötött különös kölcsönök kamatai, nyereményei és törlesztései ; amaz évi összegek, melyekkel az állam a csatornarészvények, és a csatorna- és hídconcessiók visszaváltására tartozott ; a kincstár ú. n. *trentenaire* kötvényeinek évi kamatai és törlesztése. A törlesztő pénztár azonkívül előlegezni tartozott amaz összegeket, melyeket az állam a vasutársulatoknak kamatgaranciák fejében fizetni köteles volt. Ez előlegek és ezek kamatainak 4 százalékos kamatozással járó utólagos viszsztatérítése a törlesztő pénztár egy újabb javadalmazását képezte.

Ebből állott ez újonnan szervezett intézmény cselekvő és szenvedő vagyona. S itt vigyázni kellett, hogy a szenvedő vagyon ne haladja meg a cselekvőt, a mi épen

nem volt lehetetlen. A törvény ez okból el is határozta, hogy a törlesztő pénztár évi fölöslegeit járadékok vásárlására kell fordítani, melyek az ő nevére irandók; e vásárlásoknak legalább 20 millió frank erejére kell emelkedniök, s ha még ez is elégtelen volna a pénztár födőzetlen kiadásaira, úgy azok a budgetből födőzendők.

Egy külön felügyelő bizottság havonként meghatározta amaz összeget, melyet ily vásárlásokra lehet fordítani. E járadékvásárlások nyilvánosság és pályázat mellett történtek, és csak oly járadékokra irányulhattak, melyeknek árfolyama *parin* alul állott. A törlesztő pénztár tulajdonát képező járadékokat nem lehetett sem elidegeníteni, sem törlés által a közadósság visszaváltására fordítani. — Megsemmisítésök csak külön törvény alapján történhetett, és pedig csakis 1867. január 1. után.

E törlesztő pénztár bevételei és kiadásai az 1866-ki törvény alapján külön budgetet képeztek, melyet évenként a *Corps Législatifs* elé kellett terjeszteni. Az aggastyánok pénztárába befizetett összegeket, melyeket állami járadékczimletekbe kellett fektetni, az e pénztárra vonatkozó törvények alapján szintén föl kellett venni a törlesztő pénztár bevételei és kiadásai közé. Ez összegeket 4 $\frac{1}{2}$  és 4 százalékos járadékokba lehetett fektetni az 1850. július 18-diki törvény 12. §-a alapján. Az így megszerzett járadékokat továbbra is bejegyezték az aggastyáni pénztár nevére. Az 1833. június 10-diki törvény, és az 1816. ápril 28-diki és 1817. márczius 25-diki törvényeknek a fönnebbiekkel ellenkező határozatait eltörölték. Ama járadékokat, melyek a kincstárnál a törlesztő pénztár javára voltak írva és a törlesztő pénztár tartalékainak állósításából keletkeztek, nem különben ama kincstári jegyek,

melyek a még nem állósított tartalékot képviselték, szintén megsemmisítették.

Ebben állott az 1866-diki törvény. Ebből láthatjuk, mily bonyolult szervezetet nyert ez intézmény. Azt azonban nem lehet tagadni, hogy e szervezet igen szellemes, sőt egyszersmind komoly is volt. A javadalmazásnak a dolog természete szerint fokozatosan haladónak kellett lenni. Azt hitték, hogy az állam csakhamar részt fog magának biztosítani a különböző vasuti társulatok nyereségében. Kiszámították, hogy 1884-től fogva megszűnnek az ugyanazon társulatoknak kamatbiztosítékok fejében adandó előlegek, és csakhamar bekövetkezik amaz idő, midőn a társulatok az előlegeket visszatéríteni tartoznak. A csatornák kölcsöneire és az ú. n. *trentenaire* kötvények évi járandóságainak fődözésére szolgáló fizetéseknek előbbutóbb véget kellett érni. S végül szembeállították az adóssággal az állam erdőségeit, és a 20 ezer kilométernyi vasutakat, melyek legkésőbb 1960-ban viasszaszállanak az állam tulajdonába. E terv szerzője bizony termékeny szellemű ember volt. Nem tudunk rá példát, hogy más országban hasonló megvesztegető szervezetű intézményt tudtak volna kigondolni. E rendszer hibája egyébiránt mindenekelőtt abban állott, hogy a törlesztésnek az összetett kamatok alapján kellett működnie, vagyis a visszaváltott járadékok megtartása mellett. Hiba volt továbbá az is, hogy a törlesztésnek az általános budgettől független önálló budgetje volt, a minek következtében a törlesztés még akkor is működhetett, ha az általános budget deficitet mutatott fel, s az államnak kölcsönhöz kellett folyamodnia. A törlesztés első budgetje, mely 1867-ről szól, a következő tételeket tartalmazza:



*Bevétel.*

	frank
<i>I. Fejezet.</i> Az erdők tiszta hozadéka . . . . .	32,748.000
<i>II. Fejezet.</i> Erdőeladások és rendkívüli vágatások hozadéka . . . . .	2,500.000
<i>III. Fejezet.</i> Az utasokra és a jóságokra vetett szállítási adó hozadéka . . . . .	27,398.000
<i>IV. Fejezet.</i> A <i>caisse des dépôts et consignation</i> letéti bank évi nyeresége . . . . .	3,000.000
<i>V. Fejezet.</i> A <i>caisse des retraites de la vicillesse</i> , agastyáni pénztárba fizetett összegek . .	10,000.000
Összesen :	75,646.000

*Kiadás.*

	frank
<i>I. Szakasz.</i> Különböző évi járandóságok . . . . .	12,923.889
<i>II. Szakasz.</i> Vasúti társulatoknak járó kamatbiztosíték	31,000.000
<i>III. Szakasz.</i> Járadékok	
1. Az agastyáni	
visszavásárlására	pénztár részére 10,000.000
fordított	
összegek	21,722.111
2. A törlesztő	
pénztár részére	21,722.111
Összesen :	75,646.000

A bevételek és kiadások ez előirányzatát némileg módosították a tények. Jónak tartották 20 millió franknyi összegre korlátozni a törlesztés működését ez első év alatt. A törlesztésre fordítandó összegek szabályozandók lévén minden hó végén, 1,500.000 frankban állapították meg egyenkint a januári és februári havi részleteket, 1,800.000 frankra egyenkint a márczius, április, június és júliusi havi részleteket, és 1,600.000 frankra egyenkint a többi hónapok részleteit. E 20 millió frankkal 869.328 frank 3 százalékos járadékot vásároltak vissza 68 frank átlagos árfolyam mellett. A havonként törlesztésre fordítandó összeget hirdetményileg előre nyilvánosságra kellett hozni

a tőzsdén. E rendszer fenmaradt 1871. márczius 20-ig. Sokan ennek tulajdonították az államadóssági papírok emelkedését a császárság utolsó éveiben. A törlesztés mindenesetre gyakorolt némi befolyást e tekintetben, de voltak itt sokkal tevékenyebb tényezők is.

1867. január 1-től 1870. december 31-ig mintegy 100 millió frank tőkét fordítottak a nemzeti adósság visszaváltására. Tudjuk, hogy csapásaink óta a törlesztés útján visszaváltott járadékok a liquidationális számlára kerültek, s új kibocsátás tárgyát képezték. E járadékok 4,404.287 frankra mentek 3 százalék mellett.

Az 1866-diki törvényt eltörölték, s az activumában és passivumában szereplő bevételeket és kiadásokat áttették az általános budgetbe. ANDELAR marquis azt a módosítást ajánlotta, hogy az 1870. július 27-diki törvény által a törlesztés javára kiutalt 31,916.897 franknyi javadal-mazást megtartsák az 1874-diki megigazított budgetben is. CASIMIR PÉRIER és THIERS ellenezték e javaslatot, azt állítván, hogy ez összeg elégtelen, s hogy a törlesztésnek ama 200 millió frank évi járandóság mellett kell történnie, melyet a francia banknak fizettünk adósságunk kiegyenlítésére. Ez évi 200 millió frank törlesztés több éven át tartott, a mikor azután 150 millió frankot kezdtek fizetni ugyanazon intézetnek, míg végre a francia bank javára szóló adósságunkat teljesen kifizették 1879-ben. Ámde mily fokig volt e visszafizetés törlesztés, azt igen nehéz megállapítani. Az első években oly összegeket írtak egy külön, budgeten kívüli és leginkább korábbi kölcsönök maradványaiból álló számla terhére, melyek elérték, sőt némelykor meghaladták a banknak szolgáltatott évi járandóságokat. Midőn e budgeten kívüli alap kimerült, 1876 óta hosszabb időre szóló kincstári jegyeket bocsátottak ki

a bank részére szolgáltatott fizetések arányában. A valóságos törlesztés tehát nem működött 1870/71-diki csapásaink óta. Ez az időpont nem is volt valami alkalmas annak visszaállítására.

Láttuk, mily szakadozott és gyarló életet tud felmutatni a törlesztés Franciaországban. Valóban szabályos módon csak a Restauratio utolsó éveiben és Lajos Fülöp uralmának néhány első évében működött. A császárság vége felé egy szellemes kísérletet látunk visszaállítására, minthogy azonban az utolsó császári budgetek kölesönmaradványokat használtak föl, igen nehéz megmondani, mi volt a tényleges törlesztés.

El kezdjük-e újból a törlesztést, és minő alakban? Ezek a fontos kérdések tolulnak most elénk. Nem habozunk részünkről kijelenteni, hogy Franciaország nem maradhat egy 26 milliárd franknyi adósság terhe alatt. A ki azt mondja, tartsuk meg ez adósságot, az megfosztja ez országot minden cselekvési szabadságtól, s a mellett a legnagyobb veszedelmeknek tesz ki bennünket. Csordultig van a pohár. Csak egy pár csöpp, egy kis izgatottság, s ott állunk a menthetetlen bankrót előtt.

Jelenlegi adóssága mellett Franciaország csak nehezen viselhetne el ugyanoly gyászos kimenetelű küzdelmet, mint 1870/71-ben. S a politikai esély még nagyobb nyomatékka követeli a törlesztést, mint akár a gazdasági érdekek. De azért az következik-e ebből, hogy egy törlesztő pénztárt vagy szervezetet kell-e felállítanunk, mely visszavásárolja járadékezmleteinket a tőzsdén? Az ellenkező véleményben vagyunk. Franciaországnak nincs szüksége állandó adósságának törlesztésére. Vagy legalább is e szükség nem égető. A jelen pillanatban örültség volna akármilyen kis összeget, például csak 50—60 millió fran-



frankot is fordítani állósított adósságunk elenyésztésére.

Van a mi budgetjeinkben egy rejtett és automatikus törlesztés, mely igen jelentékeny és néhány év alatt igen nagy gyümölcsöket fog hozni. Értjük ezalatt azt a törlesztést, mely a hosszú időre szóló annuitásokból áll és óriási kincstári tartozások fokozatos visszaváltása, s többé-kevesebb közeli elenyészése által keletkezik. Munkánk e részében már többször beszéltünk ez annuitásokról, azok eredetéről, jelentőségéről és többé-kevesebb gyors csökkenéséről. Az olvasó megtalálja őket a harmadik kötet 231. és 232. lapjainak táblázataiban. Látni fogja ott, hogy a jelen évben e járandóságok terhe mintegy 360 millió frankra megy, hogy 1884-től vagy 1885-től fogva, legalább az eredeti számítások alapján csökkenni fog egy harmaddal, 1890- vagy 1891-től fogva felével, hogy 1900-ban nem lesz nagyobb, mint a jelenlegi tehernek egy harmada, hogy 1920-ban nem képvisel többet 65 millió franknál, s hogy a XX. század közepe táján egészen el fog enyészni. Ha akarunk törlesztést, itt van egy, mely mindenestre elég gyors. Lesznek egyesek, kik azt mondják, hogy e törlesztések játéka nem képez valóságos törlesztést; mert a mily mérvben némelyek elenyésznek e járandóságok közül, fognak helyettök keletkezni újak. Ez kétségtelenül igen pessimistikus felfogás, melyet csak nagy csapások vagy a legkönnyelműbb költsékezés igazolhatna. Tudjuk, hogy még néhány éven át, három vagy négy éven át folytatnunk kell a liquidationális számla kölcsöneit. Ha azonban három vagy négy év múlva, 1882-ben vagy 1883-ban nem zárják le ezt a liquidationális számlát, mely hadi felszereléseink megújítására szolgál, akkor örültséggel kell vádolnunk a francia kormányt. Nem feledke-

zünk meg arról, hogy az államnak részt kell vennie még igen sok közmunkában. A jövőre keletkező évi járandóságok mindazáltal valószínűleg jóval csekélyebbek lesznek, mint a melyek a múltban s különösen az 1870/71-diki háború óta keletkeztek. Ezek legnagyobb része, mint azt fönnebb (IV. k. 55. és köv. lapokon) kimutattuk, teljesen rendkívüli jelleggel bír, és oly catastrophákra vihető viszsza, melyekhez fogható nem volt a múltban, s reméljük nem lesz a jövőben.

Ha tekintetbe vesszük is a szomorú esélyeket, mintegy 10 évvel tehetjük későbbre ama csökkenéseket, melyeket e munka harmadik kötetében a 231. lap táblázatában adósságunk évi járandóságaira nézve kimutatunk. Még így is igaz maradna, hogy 1890 vagy 1892 felé e járandóságok összege 360 millió frank helyett, a mennyire az most tényleg megy, csak 280 vagy 300 millió frank lenne, hogy 1900-ban nem haladná meg a 160 vagy 170 milliót, s hogy 1920-ban nem érne el 120 milliót. Ez még mindig igen gyors csökkenés, a melynek ki látása hosszú időn át fölöslegessé teheti az állósított adósság törlesztését.\*

Igen sok más tekintet is szól a mellett, hogy Franciaország még hosszabb időn át ne vásárolja vissza örökös címleteit a tőzsdén. A vasúttársulatoknak kikötött kamatbiztosíték nagy szerepet játszik e tekintetek között. Tudjuk, hogy a jelen pillanatban az állam évenként 40—45 millió frankot fizet a vasúttársulatoknak az új hálózat

\* Meghagytuk fönnebb e munka első kiadásának szövegét; tudjuk azonban, hogy FREYCINET tervei, melyek mintegy 4—5 millió frankot igényelnek a legközelebbi 10 évben, még továbbra halasztják e járandóságok csökkenését, úgy hogy tetemes csökkenést csak 1895 vagy 1900 felé várhatunk.

bevételi hiányának fődözésére. Az új hálózat e bevételeibe előbb még beszámítják a régi hálózat jövedelmének ama részét, mely bizonyos megállapított jövedelem után mutatkozott. Ezen, az állam által évről-évre fizetett összegek előleget képeznek, melyet a társulatok 4 százalékos kamattal tartoznak visszatéríteni. Az állam e részbeni követelésének biztosítására lefoglalhatja a vasutak ingó vagyonát engedélyeik leteltével. S habár az állam kénytelen volna még igen sok, eddig talán még nem is engedélyezett vasút építésénél közreműködni, azért még mindig biztosra vehető, hogy a kamatbiztosítás terhe nemcsak örökös nem lesz, hanem előbb-utóbb jövedelmi forrássá fog átalakulni. Mondtuk már, hogy a ma már kiépített vagy csak engedélyezett vasutak kamatbiztosítóka az 1877-diki budgetbizottság egy jelentése szerint 1890-ben, amaz időben, melyben azt az állam nem lesz kénytelen fizetni, összesen véve 950 millió frank adósságot fog képviselni, a melylyel a vasúttársulatok tartoznak az államnak. Elfogadhatjuk azt is, hogy az újabb hasonrendszerű vonalak kiterjesztése következtében, a kamatbiztosítás nem fog teljesen eltűnni kiadási budgetünkől 1900 előtt. És ebben az esetben az állam követelése a vasutakkal szemben 2 milliárd frankra fog menni. Erre az időre azonban az állam budgetje megszabadul 40—45 millió franknyi kiadástól, mely ma a kamatbiztosítók fejében terheli, s a bevételek budgetje csakhamar 100, sőt 150 millió frankra menő tételeket fog felmutathatni, ama kamatok és tőketörlesztések fejében, melyeket a vasuti társulatok az államnak a kamatbiztosítási előlegek fejében fizetni tartoznak. Ez a kilátás mindenesetre olyan természetű, mely csökkenti a francia államadósság törlesztésének hasznos voltát, vagy legalább is kijebb tolja annak sürgősségét.



Nem beszélünk itt ama részesedésről, melyet az állam különböző vasutak nyereségeiben részvényosztalékok bizonyos magassága után magának kikötött. Az a pillanat, midőn ez a részesedés ténynyé válnék, csakugyan meglehetősen távolban fekszik.

Ellenben nem lehet hallgatással mellőznünk, midőn a törlesztés kérdését tanulmányozzuk Franciaországban, azt a jelentékeny és biztos, noha elég távol időre eső körülményt, hogy vasutaink engedélyokmányaink lejártával az állam tulajdonába mennek át. Franciaországban minden vasuttársulat engedélye időhöz van kötve. A XX. század közepe felé mindnyájan az állam tulajdonába fognak visszatérni. 1947-ben jár le az éjszaki vasút engedélyokmánya, 1949-ben a keleti, 1951-ben az orleansi, 1957-ben a déli, 1958-ban a páris-lyon-középtengeri vasút engedélye. Legalább is 50.000 kilométerre lehet becsülni ama vasúti hálózatot, mely arra az időre az állam tulajdonába fog menni. S bármily nagy legyen akkorára a tarifák leszállítása, mégis nehéz azt fölteni, hogy a vasutak tiszta jövedelme a XX. század közepe felé ne képviselne legalább is ugyanoly összeget, mint a minőt tenne jelenleg állósított adósságunk kamatterhe a jelenlegi 5 és  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékok fokozatos conversiója után. Íme, ismét egy körülmény, mely legalább e pillanatban fölöslegessé teszi Franciaországban az állósított adósság törlesztését, mint-hogy megvan annak a maga ellensúlya, mely azonkívül folyton növekszik.

Az állósított adósság, vagy legalább is a magas kamatú járadékokban kötött adósság conversiójának lehetősége ismét oly körülmény, melyre az örökös adóssági czímletek törlesztésének ellenségei hivatkozhatnak. Consolidált adósságunk az 1878-diki budgetben 747,228.484

frank évi kamatteleherrel szerepel, a miből 346,001.605 frank esik az 5 százalékos járadékra, 37,443.636 frank a  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékra, 446.096 frank a 4 százalékos, és végre 363,337.147 frank a 3 százalékos járadékra.

Mi sem volna könnyebb, mint az 5 százalékos járadékot  $4\frac{1}{2}$  százalékosra convertálni, a mi azonnal  $34\frac{1}{2}$  millió évi megtakarítással járna a kincstárra nézve. A közel jövőben, legfőlebb 8—10 év múlva ismét igen könnyű volna a jelenlegi  $4\frac{1}{2}$  százalékos és a mostani 5 százalékos convertálásából eredő  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékot 4 százalékos címletekre convertálni a mivel újabb  $38\frac{1}{2}$  millió frank évi megtakarítást érénk el. Igen valószínű továbbá, hogy jön idő, talán 20 év múlva, ha Franciaország addig mindig békének örvend, midőn  $3\frac{1}{2}$  százalékos címletekre lehet convertálni, az imént említett conversiókból eredő  $4\frac{1}{2}$  százalékos címleteket. Ez egy újabb  $38\frac{1}{2}$  millió franknyi megtakarításra vezetne. Ha összeadjuk mind e különböző megtakarításokat, láthatjuk, hogy az állósított francia adósság kamatterhét egyedül a conversiók segélyével  $111\frac{1}{2}$  millió frankra lehetne leszállítani alig egy negyed század alatt, úgy hogy abban az esetben Franciaország kamatterhe nem tenne többet 636 millió franknál a mostani  $747\frac{1}{4}$  millió frank helyett.

Vége van még egy rejtett és lassú, de folytonos törlesztés, mely a *caisse des retraites pour la vieillesse* aggasztáni pénztár útján történik, a mennyiben e pénztár évenként bizonyos mennyiségű consolidált adóssági címleteket vásárol és megsemmisít. Mindeddig az e pénztár által szolgáltatandó életjáradékok, mint azt fönnebb (III. 433. lap.) láttuk, meghaladják az általa megsemmisített örökös járadékok kamatait. Idővel, legfőlebb 20 év múlva azonban, ha egyszer a pénztár már huzamos idő óta mű-

ködött és az első sorban résztvevők elhaltak, valószínű, hogy a szolgáltatandó életjáradékok összege, mint ez már jelenleg Angliában történik, kisebb lesz, mint az e pénztár által vásárolt és megsemmisített örökös címletek évi kamatja. Íme a törlesztésnek egy új neme, mely szintén egészen észrevétlenül működik.

Tekintetbe véve mind e körülményeket: a kincstár által különböző tartozások fejében szolgáltatandó évi járadékok fokozatos apadását, az állam által vasutak részére kamatbiztosítás fejében szolgáltatandó előlegek csökkenését, és ez előlegek utólagos megtérítését a vasútársulatok részéről, a vasutak 70 év alatt bekövetkezendő visszaháramlását az államra, végre az aggastyáni pénztár által vásárolt örökös címletek megsemmisítését, — tekintetbe véve mind e körülményeket, arra a következtetésre kell jutnunk, hogy az örökös járadékok törlesztésének újbóli fölvétele Franciaországban egyelőre fölösleges és ellenkezik minden józan közgazdasági felfogással. Hiszen 30—40 év múlva mindazon okok következtében, melyeket most előadtunk, legalább is 300 millió frankkal, ha nem 400 millió frankkal fog csökkenni a kincstár évi terhe. Sokkal helyesebb tehát, ha a jelen viszonyok között mutatózó bevételi fölöslegeket az adók leszállítására, és a termelés könnyítésére, és nem adóssági címletek visszaváltására fordítják. S ez az eljárás annyival bölcsőbb és ajánlatosabb, mert minden községi, départementi és városi adósságot időszaki sorsolások által törlesztendő kötvényekben kötöttek. Úgy hogy e községi adósságok legnagyobb része törlesztve lesz 30 vagy 40 év múlva, és három negyed század múlva az egész adósság elenyészik. Páris városának leghosszabb tartamú kölcsöne 1950-ben jár le. Ha csak újabb katastróphák nem jönnek közbe,



Franciaország finanziaális helyzete évről-évre kedvezőbb lesz.

Majd csak 20 vagy 30 év múlva, midőn megszüntették a termelésre nézve káros adók legnagyobb részét; midőn az állam által bizonyos időre kikötött járandóságok nagy része lejár; midőn a vasúti társulatok kezdik visszafizetni amaz előlegeket, melyeket kamatbiztosítások fejében élveznek: csak akkor lehet majd, ha ugyan kedvök tartja, a consolidált adósság törlesztését minden közgazdasági baj nélkül újból fölvenni. És akkor majd óvakodnunk kell egy nagy hibától: óvakodnunk kell attól, hogy oly törlesztő pénztárt állítsunk föl, mely az összetett kamatok rendszerén alapulva, vagy a közben vásárolna vissza járadékokat, míg az állam másrészt újakat bocsát ki. Az angolok 1829-ben igen kitűnő törlesztő tervvel állottak elő, melyet azonban, fájdalom, magok nem követtek.

E terv szerint minden előirányzatnak úgy kellene összeállítva lennie, hogy 100 millió franknyi bevételi fölösleget tartalmazna törlesztésre. Ezt az összeget azonban csak annyiban lehetne e célra alkalmazni, a mennyiben a kincstár bevételei és kiadásai valónak tűntetnék föl e bevételi fölöslegeket. Minden negyedévben össze kellene hasonlítani az adók befolyását a teljesített kiadásokkal, és a korábbi negyedéveknek így mutatkozó fölöslegét szabadna csak alkalmazni törlesztésre a következő negyedévben. E 100 millió franknyi évi visszaváltás teljesen elégséges volna, mert legalább is egy fél százalékát tenné az összes közadósság tőkéjének. Ha elfogadnák ezt az eljárást, és elég állhatatosságot tanúsítanának annak követésében, csakhamar nevezetes eredményekre lehetne jutni.

Az ez úton visszaváltott járadékokat rögtön meg kellene semmisíteni. E törlesztés mellett a 3 és  $3\frac{1}{2}$  szá-

zalékos címletek csakhamar *parin* fölül emelkednének \* a mi lehetségessé tenné azt, hogy államadósságunk e részét egy újabb, csak  $2\frac{1}{2}$  százalékos címletre convertáljuk.

Ha Franciaországnak új kölcsönöket kellene kibocsátani, a legnagyobb erélylyel sürgetnök, hogy az időszaki sorsolások által törlesztendő kötvények rendszerére térjen át. Ha például 3 százalékos kötvényeket teremtenénk, melyeket 380 frank árfolyam mellett lehetne kibocsátani, és 75 év múlva 500 frankkal kellene visszaváltani, \*\* de a mellett úgy, mint a Morgan-kölcsönnél, kikötnök ama jogot, hogy előleges tudósítás után convertálhat-

\* Mondottuk fönnebb, hogy a jelenlegi 5 százalékos címleteket fokozatosan convertálni lehetne  $4\frac{1}{2}$ , 4 és  $3\frac{1}{2}$  százalékos címletekre. Ha Franciaország békében él, akkor bizony nem leszünk kénytelenek e címleteknél megmaradni, hanem képesek leszünk talán egy fél század múlva, talán még hamarább  $2\frac{1}{2}$  százalékos címletekre áttérni.

\*\* Azt hiszszük, hogy e 3 százalékos, 75 év múlva 500 frankkal visszatérítendő kötvényeket a jelen pillanatban (1877) 370 vagy 380 frank árfolyam mellett lehetne kibocsátani, noha a vasutak ugyanoly fajtájú kötvényei csak 330 és 340 frank között kelnek. Aból a föltevésből indulunk ki, hogy a kincstári kötvények nem fizetnék a 3 százalékos jövedelmi adót, sem az átruházási díjakat, pedig ez a két adó, legalább is 14 frankkal szállítja le ez előmutatóra szóló kötvények tiszta jövedelmét. — Ez előző sorok e munka első kiadásából valók. Azóta 1878-ban mintegy 500 millió frankos új törlesztéses adósságot bocsátottak ki, mely 75 év alatt jár le, és 3 százalékos törlesztéses adósság neve alatt ismeretes. Igaz, hogy a mi rendszerünket fogadták el, csakhogy, fájdalom, több oly hibát követtek el a részletekben, melyek rendkívül ártottak a kölcsön elhelyezésének. (Lásd fönnebb III. köt. 450. és köv. lap.) Ma, midőn a kormány már egyszer ismeri e 3 százalékos törlesztéses papirokat, azokhoz kell folyamodni minden újabb kibocsátásnál.

juk a papirosokat, abban az esetben eléggé gondoskodnánk minden biztositékról. Mind ez adósságokat úgy kellene kötni, hogy törlesztésök ideje nem haladná meg egy emberöltő legszélsőbb határait, 70—75 évet. Ha egész Franciaország adósságát ez elvek szerint csinálják, budgetjeink hébe-korba rövid ideig talán valamivel magasabbak lettek volna, de tartozásaink egészben véve kisebbek volnának, mint a minők, és láthatnók a napot, melyen azok teljesen elenyésznek.

Lesz talán, a ki azt mondja, hogy az időszakos sorolások által törlesztendő kötvények rendszerének megvan az a rossz oldala, hogy törlesztésre kényszerít oly években is, melyek deficitet mutatnak, s így újabb kölcsönök fölvételére kényszerítenek. Ez bizony igaz. Csak-hogy másrészt a törlesztés hányada rendszerint igen csekély, és a címletek ez alakja oly csáberőt gyakorol a közönségre, hogy a kamatok és tőketörlesztések járandósága együttvéve alig, vagy épen nem haladja meg ama járandóságot, melyet az örökös kölcsönöknél csupán a kamatok magok is igényelnek.

Igen kicsiny amaz országok száma, melyek csökkenték adósságaikat, vagyis azok, melyek tartozása jelenleg alacsonyabban áll ama tetőpontnál, melyet adósságaik egyáltalán elértek. DUDLEY-BAXTER, a ki szakmájává tette a közadósságok tanulmányozását, \* hat ilyen országot említ, s ezek Nagy-Britannia, az Egyesült-Államok, Hollandia, Belgium, Dánia és Poroszország.

Az Egyesült-Államok sok erélyt fejtettek ki adóssági terheik könnyítésére. Mondhatni, hogy a nagyon is

\* DUDLEY-BAXTER *National Debts* második kiadás. London 1871.



mohó sietség által vétkeztek. Egy országnak sem lehetett volna lassabban eljárnia adósságainak visszaváltásánál, mint a nagy éjszak-amerikai szövetségnek. Egy kis közönyösség nem ártott volna e tekintetben. Hiszen Amerika olyan ország, mely folytonosan és gyorsan fejlődik, melyben 40—50 év múlva a lakosság legalább háromszor akkora, s a vagyonosság öt vagy hatszor akkora lesz, mint jelenleg. Földjét még távolról sem foglalták el s vették művelés alá egész kiterjedésében. Népesedési mozgalma és a bevándorlók folytonosan emelkedő áramlata e nagyobb jövőt ígéri. Ez az óriási terület valamikor több száz millió embert fog magába foglalni. Az Egyesült-Államok tehát teljesen jogosan járnak el, ha kevesebb áldozatot raknak magokra adósságuk visszaváltására, mint Nagy-Britannia vagy Franciaország teljesen felnőtt népei. Az elv tiszteletben tartásáért, az igaz, meg kellett kezdeniök a törlesztést mindjárt a háború után. Ha azonban 60—80 millió frankot szentelnek e célra évenként, elég erélyt és óvatosságot tanúsítanak. Mert bizony sokkal jobban cselekszenek, ha budgetbevételeik fölöslegét minél hamarabb az iparukat és kereskedelmöket terhelő legbosszantóbb adók megszüntetésére fordítják, és komolyan foglalkoznak azzal, hogy kivonják a rossz papírpénzt a forgalomból. Öreg hiba volt, midőn az ellenkező útát választották. A helyett, hogy mindenekelőtt visszaváltották volna a legterheesebb adósságot, a mely a kényszerkeletet vonta maga után, túlságos összegeket fordítottak állósított adósságuk csökkentésére.

Büszkeségöket helyezték abban, hogy ez utóbbit minél tetemesb mérvben szállítsák le. Valóságos böszültséggel rontottak e feladatnak, nem hallgatva semmi más érdekre. Midőn ez adósság legnagyobb volt, 1865 augusz-

tus 31-dikén, 15 milliárd frankra ment, HAYES köztársasági elnök egyik beszéde szerint, melyet 1878. szeptemberben mondott Minnesotában. 1878-ban ez adósság nem volt több 10 milliárd 175 millió franknál. A csökkentés tehát 4 milliárd 825 millió frankot tett tizenhárom év alatt. Ha csak a kamatozó szövetségi adósságot tekintjük, az 11 milliárd 900 millió frankra ment 1865-ben, és 1878-ban nem emelkedett már többre 9 milliárd 50 millió franknál. Ez a csökkenés tehát megfelel 2 milliárd 855 millió franknak tizenhárom év alatt, vagyis 220 millió franknak évenként. Tegyük hozzá, hogy az adósság évi terhe még nagyobb mérvben csökkent, mint a hogy azt a számokból következtetni lehet. Az eddig felhozott számok ugyanis csak az adósság tőkéjére vonatkoznak. De azonkívül még a kamat is tetemesen lejjebb szállt a conversiók egy egész sorozata által. A 6 százalékos kamatot helyettesítették öt százalékoskal, melyet azután leszállítottak  $4\frac{1}{2}$  százalékosra, a melyet a kincstári hivatal tudósításai szerint néhány év alatt 4 százalékos kamattal akarnak fölcserélni. 1865. augusztus 31-dikén a szövetségi adósság terhe 755 millió frankra ment. 1878-ban nem ment többre 484 millió franknál, a különbség tehát 271 millió frank, több mint az eredeti tartozás egy harmada. A míg tehát az államadósság tőkéjét 24 százalékkal csökkentették ez időszak alatt, a kamattehert 35 százalékkal szállították lejjebb, a conversiók eddig nem tapasztalt átfogó igénybevétele mellett. Ez utolsó műveletek, vagyis az adósság leszállítása fokozatos conversiók által igen szerencsés s a legnagyobb elismerésre méltó. De már ugyanez adósság tőkéjének ily gyors törlesztésére, t. i. a szövetségi adósság címleteinek nagymérvű tőzsdei visszavásárlásáról bizony nem mondhatjuk ugyanazt. A congressus sokkal bölcsebb-

ben jár vala el, ha e budgettöbbleteket első sorban a kényszerárfolyam megszüntetésére fordítja, kivonva a forgalomból minden, az állam által kibocsátott papírpénzt, másodsorban pedig az adók leszállítására. Mi szüksége volt az Egyesült-Államoknak állósított adósságuk törlesztésére? Hiszen ennek terhe úgysis csökkent napról-napra a kamatláb leszállítása, a közvagyonosság fejlődése, a bevándorlók beözönlése, s a lakosság szaporodása által. Az adósság, mely meglehetősen súlyos volt 30 millió lakosra nézve, rövid idő múlva jelentéktelenné vált volna egy 80—100 millió lakost számláló országra nézve, mely ma olyan korlátlan terület fölött rendelkezik. Az Egyesült-Államok tehát óriási áldozatokat hoztak igen csekély eredményért. Ha budgetbevételeik fölöslegét előbb a kényszerárfolyam megszüntetésére, majd az adók leszállítására fordítják: jóval szilárdabb alapra fektetik nemcsak közgazdasági, de politikai viszonyaikat is; nem támadják meg a munka szervezetét; nem tartóztatják fel az idegnek beözönlését, s nem idéznek elő annyi csalást és oly kormányzati corruptiót, mely úgyszólván példátlanul áll a történelemben.

Hollandia új adóssága szintén azok közé tartozik, melyek nagy csökkenést tüntetnek föl azóta, hogy tetőpontjukat érték. 144 millió font sterlingről 1814-ben leszállott 80 millió font sterlingre 1870-ben vagyis 3 milliárd 600 millió frankról 2 milliárd frankra. Így tehát e kis ország adósságának több mint háromheted részét váltották vissza a francia császári háborúk óta, s a visszaváltás átlagos évi aránya 8 százaléknak felelt meg. Ne feledjük el, hogy Hollandiának Jáva szigetében oly gyarmata van, mely a legújabb időig tetemes tiszta jövedelmet szolgáltatott. 1830-tól 1870-ig Belgium utánozta régi



urának és mai szomszédjának példáját, a mennyiben 975 millió frankról 685 millió frankra szállította le államadosságát, úgy hogy a leszállítás átlagos aránya 0.75 százaléknak felel meg a nemzeti adósság tőkéjéhez képest. \* DUDLEY-BAXTER szerint a kis Dánia volna az az ország, mely a legnagyobb áldozatokat hozta a törlesztés érdekében. Igaz, hogy kö zadóssága eredetileg is csekély volt még a csekély számú lakossághoz képest is. 371 millió frankról 1866-ban leszállították 340 millióra 1870-ben, úgy hogy a leszállítás átlagos évi aránya 3.6 százaléknak felel meg. Végre Poroszország egy korábbi időben 1820-tól 1842-ig 775 millió frankról 575 millió frankra szállította le kö zadósságát, a mi 1.5 százalék évi csökkenésnek felel meg.

Ezek volnának, DUDLEY-BAXTER szerint, a törlesztés eredményei a civilizált népeknél. Hogy azonban teljes pontosságra vergődjünk ebben a tekintetben, igen sok megkülönböztetést kellene felállítanunk. Így sok állam kö zadóssága jó részben most már gyümölcsöző s egyenesen az állam által foganatosított nagy közmunkákból ered. Az ilyen adósság csak névleges adósság, minthogy a tőkéseknek járó kamatokat kárpótolják az ama tőkék által teremtet vállalatoknak jövedelmei. Ez áll különösen ama közkölesönökre, melyeket az államok egészen tulajdonukban tartott és már tiszta jövedelmet szolgáltató vasutak építésére fordítottak.

Azzal akarjuk bezárni e fejezetet, hogy óvakodnunk

\* E számokat DUDLEY-BAXTER *National Debts* munkájából vettük. Ugyane szerző szerint amaz adósság, melyet Hollandia adósságából Belgiumnak az elváláskor át kellett vennie, csak 250 millió frankra ment.

kell ama különböző veszedelmektől, melyek a törlesztés terén fenyegetnek. Az összetett kamatok elve szerint működő pénztárak csalékony számításai, s a mely pénztárak közadóssági címleteket váltanak vissza ugyanazon pillanatban, midőn az állam újabb kölcsönök alapján újakat kénytelen kibocsátani; a teljes közönyösség, melyet az angolok 1829 óta tanúsítanak, másrészt a meggondolatlan mohóság, melylyel az amerikaiak adósságuk legkevesebbé veszélyes részét, az állósított adósságot visszaváltották, — mindezek egyforma veszedelmet rejtenek magokban. A vagyonság folytonos fejlődése a civilizált népeknél, az ipari és mezőgazdasági haladások, a nemes-  
érezek értékesökkenése mind lejjebb szállítják a közadósságok terhét. Mindazáltal a bölcsesség azt kívánja, hogy habár mérsékeltesen, de mégis törlesszszük közadósságainkat. Akkor azonban, midőn az országot igen súlyos és rosszúl kivetett adók terhelik, inkább ez adók leszállítására kell fordítani a budget netaláni bevételi fölöslegeit. Ha azonkívül valamely nemzet adósságában számos, időhöz kötött tartozás fordul elő, melyek évről-évre csökkennek, mint az Franciaországban történik: akkor az ilyen ország beérheti, sőt az ilyen országnak be kell érnie eme rejtett és csöndes törlesztéssel, arra az időre halasztva adósságának visszaváltását, midőn adóit már leszállította. Majdha eljön a pillanat, midőn komolyan foglalkozhatunk közadósságunk törlesztésével, leghelyesebb lesz követnünk azt az eljárást, melyet az 1828-diki angol alsóház bizottsága ajánlott, s a mely megakadályozza azt, hogy az egyik kézzel adóssági címleteket váltunk vissza ugyanakkor, midőn a másik kézzel új adóssági címleteket vagyunk kénytelenek kibocsátani.

---

## X. FEJEZET.

### A CONVERSIO.

A közadósságok terhének csökkentésére van az államoknak egy ép oly jogos, de sokkal gyorsabb és kényelmesebb eszközük, mint a minő a törlesztés, csakhogy ennek hatálya nem terjed ki oly szélesen, s ez a magas kamatot fizető adósságok *conversiója* alacsonyabb kamatot hozó adósságra, és az állandó, örökös adósságok *conversiója* megállapított, de hosszabb időre szóló adósságokra, vagy életjáradékos adósságokra.

Az ú. n. állandó vagy örökös adósságok két elven alapszanak: először azon, hogy az állam kötelezi magát állandóan és örökösen fizetni a kibocsátásnál kikötött kamatot, ha csak időközben nem akarja az illető adóssági czímetet teljes névértékében visszafizetni, s ez utóbbi oly jog, melyet még akkor sem veszít el az állam, ha azt külön ki nem jelenti, vagy hosszú időn át igénybe nem veszi; másodszor azon, hogy a hitelezőnek, ki a névleges érték visszatérítését az államtól elfogadni tartozik, nincs joga ezt követelni.

Noha az állam hitelezője nem követelheti tőkéjének visszatérítését, másrészt az állam adósságának átszállíthatósága az egyes czímletekben annyira megfelel a hitelező érdekeinek, és annyi biztosítékot nyújt neki a kama-



tok rendes fizetése iránt, hogy az ilyen papirokat könnyen lehet értékesíteni minden országban. S minden civilizált országban csakugyan keletkeztek nagy piaczkok, melyeknek legfőbb forgalmi cikkét ép e papirok képezik, s e piaczkok a tőzsdék. Nincs olyan értékpapír, melyet könnyebben lehetne értékesíteni, mint épen az állami járadékokat.

Noha azonban e címletek értékesítése igen könnyű, másrészt az is igaz, hogy általában árhullámzásoknak vannak kitéve, melyek olykor igen tetemes arányokat is öltenek. E hullámzások igen bonyolult okokra vezethetők vissza, melyek részben politikaiak, részben gazdaságiak és finanziaálisak.

A politikai okok, melyek az állampapirok piaci árára befolyást gyakorolnak, mind amaz események, melyek jó vagy rossz hatást gyakorolhatnak az állam hitelére, vagyis amaz események, melyek vagy a kétség árnyát boríthatják az állam létére, minők a háborúk és forradalmak, vagy ellenkezőleg amaz események, melyek hitet ébresztenek az állam biztossága és megszilárdulása iránt, minők a békekötések, a miniszteri válságok befejezései, az államfő felgyógyulása stb. stb.

A gazdasági és finanziaális események között, melyek befolyást gyakorolhatnak az állami papirok piaci értékére, felhozhatjuk az ország mezőgazdasági, ipari és kereskedelmi vagyonosságának fejlődését vagy hanyatlását, a nemzet évenkénti megtakarításának gyarapodását vagy csökkenését, szóval a tőkék bősége, mely azokat olcsókká teszi, illetőleg a kölcsönzés kamatját lejjebb szállítja, vagy ellenben a rendelkezésre álló tőkék megcsappanását és a kereslet felduzzadását, a mi viszont a tőkekamat emelkedésére vezet. Az olyan események, mint ipari válság és

rossz termés rendszerint lejjebb nyomják az állampapírok árfolyamát, egyrészt azért, mert bizalmatlanságot keltenek és aggodalmat támasztanak a közbéke fentartása iránt, és másrészt azért, mert a rossz termés arra kényszerít, hogy külföldről szerezzük be gabonánkat, s következésképp a tőkének kivándorlására vezet és csökkenti ama mennyiséget, mely a piacon elhelyezést keres.

Megtörténik olykor, hogy az üzletek lanyhasága, ha nem jár egyszersmind erőszakos válsággal, felhajtja az országban az állampapírok értékét. S ez onnan van, mert ilyen esetben azután a tőke visszahúzódik a magán vállalatoktól, és legalább pillanatnyilag az állampapírokban keres ideiglenes menedékhelyet, a honnan azonban rögtön kivonul, mihelyt az ipar- és kereskedelem új lendületet nyer.

A fejlődő és jól kormányzott országokban, melyek nem bocsátkoznak kalandos harci vállalatokba, általános szabály, hogy a tőkének szakadatlanul szaporodnak, s hogy következésképp a tőkekamat állandó hajlamot mutat a csökkenésre.

Egy jó hitelű állam adóssági címletei egyébiránt napról-napra keresettebb elhelyezésül szolgálnak az óvatos embereknek, a nagy társulatoknak, melyek főlegesen pénzekkel rendelkeznek, továbbá mind ama személyeknek, kik ideiglenesen rendelkeznek nagyobb összegek fölött, s végül mindazoknak, a kik könnyen értékesíthető ingó tartalék fölött akarnak rendelkezni. Innen van, hogy az állampapírok mindig kedvezőbb kamat mellett helyezhetők el. Ha egyszer megszűnnék minden új kibocsátás, egyáltalában nem lehetne csodálnunk, ha csak 2 vagy  $2\frac{1}{2}$  százalékot hoznának. Az állampapírok valóban oly elhelyezést képeznek, mely ideiglenes menedékül, tartalékul

szolgál, és a melytől inkább azt várjuk, hogy könnyen értékesíthessük, s az értékgyarapodásra nyujtson kilátást, mint azt, hogy magas kamatot adjon.

Az általunk most kifejtett körülményeken alapszik a nemzeti terhek leszállításának elmélete, a magas kamatot hozó adósságok conversiója által kevesbbé magas kamatot hozó adósságokra. A conversio alkalmazása igen használatos, s a jogosság szempontjából nem is lehet fölhozni ellene a legkisebb kifogást se, noha igaz, hogy a gyakorlatban sokszor meghamisították, mint azt később látni fogjuk.

Az államok rendesen válságos körülmények között vesznek kölcsön. Lassankint azután kibonyolódnak pillanatnyi zavarukból, és ha elég óvatosak voltak *al pari*, vagy legalább *pari*hoz közel eső, magas kamattal járó árfolyam mellett bocsátani ki kölcsöneiket, több év múlva, ha közben mi sem zavarja a békét, igen kedvező alkalmuk lesz a conversióra, mely enyhíti a nemzet terheit.

A magas kamatot hozó adósságok conversiója alacsonyabb kamatot hozó adósságokra jogilag azon elven alapszik, hogy az állam mindig kifizetheti hitelezőjét *al pari*, ha csak világosan ki nem jelentette, hogy bizonyos éveken át nem akar e visszaváltási jogával élni.

E művelet ép annyira szabad, jogosult és megtámadhatatlan, mint ha valamely magános, ki nehéz körülmények között vett 6 százalékra kölcsön, fentartva magának a visszatérítés jogát, később helyzetének javultával azt az ajánlatot teszi hitelezőjének, hogy vagy kifizeti adósságát, vagy meghosszabbítja, de most már csak az eredeti kamat leszállításával 5 százalék mellett. A közadósságok conversiójának e fajtája abban áll tehát, hogy az állam választást enged az államadóssági címlet birto-



kosának a között, hogy rögtön kifizeti neki adósságát *al pari*, vagy azt kívánja tőle, hogy engedje meg, miszerint adóssági címletének kamatját bizonyos meghatározott mennyiséggel,  $\frac{1}{4}$ ,  $\frac{1}{2}$  vagy 1 százalékkal lejjebb szállítsa. Mi sem lehet jogosabb, mint ez a művelet, és mi sem egyezik meg jobban ez eljárással, a mi naponként történik becsületes és okos magánemberek között. Ebben áll az elmélet a maga egyszerűségében. A gyakorlat azonban sokkal bonyolultabb. Tanulmányozzuk ama legnevezetesebb conversiókat, melyek Angliában folytak le a XVIII. és XIX. században, s azután térjünk majd át azokra, melyek Franciaországban és Amerikában fordultak elő.

Anglia igen hosszú ideig nem vett föl kölcsönt 6 százaléknál alacsonyabb kamat mellett. Ez volt akkor a törvényes kamatláb Angliában. 1717-ben egy bill 6% helyett 5 százaléban állapította meg a törvényes kamatot magánosok között. Ez időben keletkezett az az eszme, hogy Anglia adósságát convertálják 5 százalékos adósságra. 1715-ben egy 5 százalékos kölcsönt bocsátottak ki *al pari*. Attól a pillanattól fogva, hogy az ily jól sikerült új kölcsönök kamatja 5 százalékot tett, semmivel sem lehetett többé igazolni azt, hogy a korábban kötött és visszaváltható kölcsönök kamatját 6 százalékon hagyják.

ROBERT WALPOLE, a kincstár kanczellárja, elhatározta a conversiót, és a legnagyobb óvatossággal és sikerrel foganatosította e fontos műveletet. E célból két nagy társasággal, az angol bankkal és a déli tengeri társasággal szövetkezett, melyek beleegyezésüket adták ahhoz, hogy a birtokukban levő mindkét nemű kincstári jegyek, az *exchequer billes* és *treasury billes* kamatja tetemesen lejjebb szállíttassék. A két társaság azonkívül 137 millió frankot adott kölcsön az államnak ama hitelezők kifizetésére, kik

nem fogadnák el a 6 százalékos papirok convertálását 5 százalékos papirokra. Ez összegnek csak igen kis részére volt szükség. Az államhitelezők legnagyobb része megnyugodott a conversióban. A lebegő adósság és a visszaváltható állandó adósság kamatainak e leszállítása e művelet következtében évi 8,050.000 frank megtakarításra vezetett a kiadásoknál.

E conversio semmi népszerűtlen benyomást nem idézett elő. A kereskedelmi és bankműveletek hosszú gyakorlata megtanította az angol népet arra, hogy a tőkekamat változásnak van alávetve, s hogy a tőkekamat hanyatlása a közvagyonosság jele. Az angol nép megértette továbbá, hogy az állam ép úgy nem köteles örökösen meghosszabbítani az oly adósságot, mely megszűnt rá nézve előnyös lenni, és a melyet akármikor megszüntethet a kölcsön vett tőke visszafizetésével, mint bármely magánember. A tőkések azonkívül megértették azt is, hogy e rendszabályok megszilárdítják az állam hitelét. A történelem megőrizte egy gazdag tőkés szavait, melyet az lord STANHOPE-hez intézett: «Teljesen megnyugszom ez elfogadott intézkedésben — úgymond — mert a kamat leszállításában azt látom, hogy tőkém jobban van biztosítva».

Az államadósság egy része ugyanazon viszonyok között maradt, mint azelőtt volt, s e részt a kibocsátásukkor visszaválthatatlanoknak kijelentett járadékok, s a rövidebb vagy hosszabb időre megállapított járandóságok képezték. A kormány mindazáltal szerződést kötött a déli tengeri társasággal, mely vállalkozott, hogy e címletek birtokosait ráveszi, miszerint e papirokat is kieseréljék alacsonyabb kamatú papirokra. E művelet azonban csak rábeszélés és nem kényszer útján történhetett. A déli ten-

geri társaság azonban annyira értette feladatát, hogy e papírok birtokosainak legnagyobb része is beleegyezett régi 6 és 7 százalékos nyújtó papírjainak visszaváltható 4 százalékos papírokra történendő conversiójába. Amaz érvek között, melyeket ily esetben felhozhatnak, legfontosabb talán az, hogy a kisebb kamatot nyújtó, de nagy piacznak örvendő papírosok árfolyama igen könnyen magasabbra emelkedhetik. 19,718.000 frank vissza nem váltatható, s eredetileg  $7\frac{1}{2}$  vagy 6 százalékos járadékot convertáltak ily 4 százalékos visszaváltható járadékra.

1737-ben ROBERT WALPOLE elszalasztotta az alkalmat a 4 százalékos papíroknak 3 százalékos papírokra való convertálására. Az 1726-ban kötött 3 százalékos papírok *parin* fölül, 107 font sterlingen állottak akkor. S az alsóházban föl is merült az indítvány, hogy a 4 százalékos járadékot 3 százalékosra kellene convertálni. Politikai érvek és a parlamenti tactica azonban visszaútasították e kétségtelenül jogos és nagy hasznú intézkedést. Az angol financiaiak egyik történetírója, SINCLAIR,\* következőleg nyilatkozik e tárgyban: «Az ember elbámul ma azon, mily képtelen érveket hoztak föl amaz időben e törvényjavaslat elfogadásának ellenzésére. Felhozták, hogy az ilyen kamatleszállítás a helyett, hogy gyarapítaná a kereskedelmi összeköttetéseket és előmozdítaná a mezőgazdasági érdekeket, ellenkezőleg romlásra fogna vezetni úgy az egyik, mint a másik téren. A legsötétebb színekben festették az özvegyek és árvák sorsát, kiknek jövedelmét ez intézkedés megtámadja. S főleg azt állították, hogy az intézkedés a legnagyobb veszedelemmel fog járni a fővárosra nézve,

\* *History of the Revenue of the British Empire, 1803. I. kötet, 500. és 505. lap.*



melynek közeléből el fog vonulni a tőkések legnagyobb része, mert kényszerítve lesznek oly vidékeket fölkeresni, hol olcsóbban élhetnek meg. S végül azt is állították, hogy a javaslat kivihetetlen.» Többé-kevesbbé ugyanily fajtájú ürügyek és főleg az elégedetlenségtől való félelem vezették Lajos Fülöp kormányát arra, hogy elutasítson magától minden conversiót, a mi által a franczia kincstár millió frankot veszített, mint azt mindjárt látni fogjuk. Ez az állítólagos humanitás az adózók jogainak legvakmerőbb megvetése. Pedig az utóbbi érdekek nem kevesbbé fontosak, mint a tőkések érdekei. S az az adózóknak kétségtelen joguk, hogy ne tartozzanak magasabb kamatot fizetni a tőkéseknek, mint a minő az értékpapírok természetes árfolyamának megfelel, — föltéve mindig, hogy határozott kikötések vagy határozott záradékok, vagy korábban kötött szerződések nem kötelezik az államot, és nem fosztják meg azt ama jogától, melynél fogva választást engedhet hitelezőinek a visszafizetés és a kamatleszállítás között. Attól a pillanattól fogva, hogy 5 százalékos papírnak egy  $4\frac{1}{2}$  százalékos papírra vagy 4 százalékos papírnak 3 százalékos papírra való convertálása lehetségessé válik, s a kölcsönszerződés azt világosan meg nem tiltja, az állam köteles azt végrehajtani, különben megcsalja az adózókat a tőkések, a többséget a kisebbség, a gazdagokat a szegények, a munkásokat a röstök érdekében. A magas kamatú adósságok conversiója alacsonyabb kamatú adósságra tehát nemcsak képesség vagy jog a kormányokra nézve, hanem egyenesen kötelesség mindannyiszor, hogy e művelet gyakorlatilag kivihető.

A 4 százalékos adósság convertálását 3 százalékosra, melyet ROBERT WALPOLE visszautasított 1737-ben, nem lehetett vég nélkül elhalasztani. A javaslat újra fölmerült

1748-ban, és ekkor végre is hajtották igen szellemes módon. A javaslat első visszavetése ROBERT WALPOLE által mindamellett nagy kárt okozott a kincstárnak, melynek veszteségét későbbi számítások 6,787.200 font sterlingre (170 millió frankra) teszik, minthogy a kincstár 12 éven át 565 ezer font sterling olyan kamatot fizetett adóssága után, melyet megkimélhetett volna a conversio által.

Az 1748-diki béke után, mely véget vetett az egyrészt Anglia, másrészt Spanyol- és Franciaország közt folytatott háborúnak, az új kincstári kancellár kijelentette, hogy egy pillanatig sem fog habozni, hanem megragadja az első kedvező és jogos alkalmat, mely az adósság leszállítására kínálkozik. A következő parlament 1749-ben elfogadott egy billt, melynek ezek voltak legfőbb intézkedései: «A 4 százalékos visszaváltható járadékok birtokosai, kik 1750. február 28-dika előtt, vagyis három hónap alatt kijelentik, hogy elfogadják a 3 százalékra való convertálást 1750. deczember hónapjától fogva, biztosítást nyernek az iránt, hogy címleteik kamatja mindaddig semmi leszállítást nem fog szenvedni. Kamataikat 4 százalékkal megkapják 1750 végéig, és  $3\frac{1}{2}$  százalékkal ez időtől fogva a 3 százalékos leszállítás kezdetére kitűzött időig.» Ez a művelet egyike a legérdekesebbeknek, melyeket a pénzügyi történelem felmutathat. A 3 százalékos papírok conversióját közhírré tették, és a tőkés kénytelen volt azt elfogadni vagy visszautasítani oly pillanatban, melyben a conversio a tőzsdei árfolyam mellett nem volt lehetséges. A midőn azonban egy hosszabb időt biztosítottak a tőkéseknek, mely alatt  $3\frac{1}{2}$  százalékot kapnak címleteik után, azt remélték, hogy elcsábítják őket és elnyerik beleegyezésüket, mert számítottak arra, hogy a tőkések félni fognak attól, hogy az egyezés vissza-

utasítása esetén a 3 százalékra való convertálás még a 7 év letelte előtt is megtörténhetik. A művelet mindazáltal igen kockázatos volt a kincstár részéről, de sikerült.

A járadékok tőkéje, melyre e rendszabály irányult, tett . . . . .	1.442,500.000 frankot
Némi habozás után amaz összeg, melynek conversiójába a kikötött határidő, febr. 28-dika előtt beleegyeztek, tett mintegy	1.000,000.000 „
Az a tőke, melynek convertálásába az államadóssági címletek birtokosai nem egyeztek bele, tett . . . . .	442,500.000 „

A kormány bosszankodott a makacs tőkések e nagy aránya miatt. Pedig azt csak saját maga rendszabálya túlságos merészségének tulajdonította. Meg akarta büntetni a vonakodó tőkéseket, és kijelentette, hogy ezekre nézve a 3 százalékról 3 százalékra való convertálás 1755. deczember havában fog kezdődni, vagyis két évvel előbb, mint ama tőkésekre nézve, kik elfogadták a kormány ajánlatait. Természetes volt azonban, hogy ez 1755 deczember havától számítandó  $3\frac{1}{2}$  százalékról 3 százalékra való convertálást nem lehetett elrendelni a nélkül, hogy a visszatérítést ne ajánlják föl ama tőkéseknek, kik visszautasították az 1749-diki bill ajánlatát. Az egész intézkedés tehát pusztá fenyegetés volt, melynek csak akkor volt komoly alapja, ha a  $3\frac{1}{2}$  százalékról 3 százalékra való convertálás a  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirnak *parit* tetemesen meghaladó árfolyam-emelkedése által még 1755. deczember hava előtt lehetségessé vált. S ez be is következett, úgy hogy a kincstárnak végül csak 87,500.000 frankot kellett kifizetnie az elégedetlen tőkések részére, *al pari* számított járadékaik fejében, míg a többi tőkések, 1355 millió frank névleges tőke erejéig mind elfogadták részint az



első pillanatban, részint későbbben e kettős kapcsolatos és fokozatos conversiót 4 százalékról  $3\frac{1}{2}$ -re, és  $3\frac{1}{2}$  százalékról 3 százalékra.

Ennyit törlesztettek az angol államadósságból a XVIII. században. Törlesztettek volna még sokkal többet, mert a 3 százalékos járadék 107 font sterlingen állt ROBERT WALPOLE alatt, s így azt könnyű lett volna  $2\frac{1}{2}$  vagy  $2\frac{3}{4}$  százalékra convertálni. De még így is 6 százalékról 3 százalékra szállították le szellemes és jogos műveletek segélyével a közadósság kamatját, a tőkések jogának minden sérelme, sőt minden komolyabb neheztese nélkül is. Az évi megtakarítás, melyet az állam közadósságánál e négy egymást követő (1717, 1729, 1750, 1757.) conversio maga után vont, 31,675.000 franknak felel meg; óriási összeg abban az időben, a mikor Anglia budgetje 1755-ben a hét éves háborút megelőző esztendőben csak 178 millió frankra (7,119.259 font sterlingre) ment, a miből 69 millió frank (2,431.205 font sterling) ment az államadósság kamatjára. Az angol államadósság fokozatos leszállítása a conversio útján a XVIII. században  $\frac{1}{6}$  részzel könnyítette meg az állam általános budgetjét, és több mint  $\frac{1}{3}$ -dal a közadósságok kamatterhét.

Egy fél századnál hosszabb idő folyt le, míg a conversiók e gyümölcsöző rendszerét újból alkalmazták volna. És ekkor is későbbi események következtében keletkezett adósságokra alkalmazták, vagyis az államadósság ama részére, mely a XVIII. század végén s a XIX. század elején magas névleges kamat mellett keletkezett. 1822-ben kezdődik az angol államadósságok conversiójának egy újabb s majdnem szakadatlan sorozata. Rövid összefoglalását 1844-ig megtalálhatjuk MAC CULLOCH fontos munkájában, *On taxation and the funding system*, de van arról

egy jóval teljesebb, egészen 1869-ig terjedő kimutatás is, az általunk többször idézett angol parlamenti okmányban. \* Látni fogjuk, hogyan követték egymást e conversiók. 1822-ben az 5 százalékos papirokat convertálták 4 százalékos papirokra. E régi adósság névleges tőkéje 152 millió 422.143 font sterlinget tett, a mi 3 milliárd 800 millió óriási összegnek felel meg kerek számban. Ez bizony jó nagy összeg volt a convertálásra. Mindazáltal csak 2,794.318 font sterling, vagyis 70 millió frank erejéig mutatkoztak makacs tőkések, úgy hogy a visszatartás aránya nem érte el egészen a 2 százalékot. E conversió az 5 százalékról 4 százalékra nem történt *al pari*. Más szóval nem történt az egyenlőség alapján akképen, hogy minden régi 5 százalékos papírért egy ugyanoly összegről szóló 4 százalékos papírt adtak volna a tőkéseknek. Az eredeti tőke némi csekély, mintegy 5 százaléknak megfelelő fölemelését nyújtották ama tőkéseknek, a kik a conversiót elfogadták, úgy hogy a 149,627.825 font sterlingre szóló 5 százalékos papirokért cserébe 157,109.218 font sterlingre szóló, 4 százalékos papirokat adott ki a kincstár.

	font sterlinget
Az eredeti 5 százalékos adósság kamatja tett . . . .	7,481.391
A helyébe állított 4 százalékos adósság kamatja tett .	6,284.368

A megtakarítás tehát tett 1,197.023 font sterlinget, vagyis mintegy 30 millió frankot. E mellett a 4 százalékos papirokat biztosították minden újabb conversio ellen egész 1830-ig. E műveletet igen jól vezették, noha ki lehetett volna kerülni a közadósság névleges tőkéjének minden emelését, a mi mindenesetre előnyösebb lett volna.

\* *Public Income and expenditure*, 1869. II. 561. lap.

Habár másrészt az is igaz, hogy a tőkegyarapodás igen csekély volt, míg a kamatsökkenés roppant nagy. A vonakodó tőkéseknek kifizetendő összeg, mint láttuk, jelentéktelen maradt. Négy évvel utóbb, 1826-ban, az állampapírok újabb nagy emelkedést tanúsítottak. Az 5 százalékos kölcsönökből 1822-ben 4 százalékra convertált papírokat még nem lehetett újabb conversió alá vetni. De semmi nem akadályozta azt, hogy a régiebb kölcsönökből eredt 4 százalékos papírokat convertálják. S ez meg is történt. Választást engedtek az állampapírok birtokosainak a visszafizetés között *al pari*, és régi címleteiknek új 3 százalékos *al pari* címletekre való kicserélése közt. E conversió, mint láttuk, *al pari* történt, vagyis a nélkül, hogy a conversiót elfogadó tőkések magasabb összegről szóló államadóssági papírokat kaptak volna, mint az az 1822-diki conversiónál történt. Most a 4 százalékos címleteket a teljes egyenlőség alapján egyszerűen kicserélték  $3\frac{1}{2}$  százalékos címletekkel. A művelet igen jól volt kidolgozva és sikerült. Helyesebb volt gazdasági szempontból, mint az első, mert az állam, mely leszállította adósságának kamatait, egy fillérrel sem gyarapította adósságának tőkéjét. Most mindazáltal nagyobb volt a vonakodó tőkések száma.

font sterlinget

A convertálásra került régi 4 százalékos adósság tett . . . . .	76,254.649
---	------------

Ez nagy összeg volt, közel 2 milliárd frank.

Amaz állampapírok tőkéje, melyek birtokosai nem fogadták el a conversiót, tett . . . . .	6,149.246
--	-----------

Az összeg, a mely conversio alá került, tett . . .	70,105,403
--	------------

4 százalékos papírokból, melyeket hasonló névleges tőkére szóló  $3\frac{1}{2}$  százalékos papírokra cseréltek ki.

A 4 százalékos convertált államadósság kamatja



font sterlinget

(a conversióba bele nem egyező tőkéseknek kifizetett összegek levonásával) tett . . . . . 2,804.216

A 4 százalékos államadósság helyébe állított új  $3\frac{1}{2}$  százalékos államadósság kamatja tett . . . . . 2,453.619

Az e conversióból eredő évi megtakarítás a kincstár részére tett . . . . . 350.597

A közadósság kamatait tehát közel 9 millió frankkal szállították le az 1826-diki conversio által.

Négy évvel utóbb az 5 százalékos államadósságból 1822-ben keletkezett 4 százalékos államadósság ismét visszaválthatóvá lett. S minthogy az államadósságok árfolyama még mindig igen magas volt, semmi nem állott annak útjában, hogy e 4 százalékos új államadósság ugyanazon sorsban részesüljön, mint a régi 4 százalékos államadósság 1826-ban, más szóval ezt is convertálni lehetett  $3\frac{1}{2}$  százalékra.

font sterlinget

A  $3\frac{1}{2}$  százalékra convertálandó 4 százalékos papírok tőkéje tett . . . . . 153,671.094

Látjuk, hogy ez összeg nem sokkal kisebb, mint az 1822-diki conversio által teremtett 4 százalékos állampapírok összege, kétségtelenül azért, mert e címletek egy részét időközben visszaváltották a törlesztés útján.

A conversióba bele nem egyező tőkések birtokában levő állampapírok összeg tett . . . . . 2,649.366

A conversio alá került összeg tett . . . . . 151,021.726

Ez óriási, közel 3 milliárd, 800 millió frankra menő összeg volt.

Az így convertált 4 százalékos papírok évi kamatja tett . . . . . 6,040.869

A helyébe állított  $3\frac{1}{2}$  százalékos papírok évi kamatja tett . . . . . 5,285.759

A kincstár évi megtakarítása a kamattéhernél tett tehát . . . . . 755.110  
vagyis mintegy 19 millió frankot.

Egy kis része a 4 százalékos adósságnak megmaradt egész 1834-ig. Semmi ok nem akadályozta, hogy ezt is convertálják, mint a hasonló fajú czimletek legnagyobb részét. 1837-ben végre hozzá fogtak e művelethez. A 4 százalékos papirokat kicserélték *al pari*, teljesen egyenlő névleges tőke mellett 3 százalékos papirokra.

	font sterlinget
A conversió alá került tőkeösszeg tett . . .	10,622,911
vagyis közel 206 millió frankot.	
Ez összeg kamatja 4 százalék mellett tett . .	424,916
Ugyanez összeg kamatja 3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> százalék mellett	
tett . . . . .	371.800
Az e conversio következtében a kincstár által	
elért évi megtakarítás tehát tett . . . . .	53.116
vagyis 1,350.000 frankot.	

Mind e conversiók után még igen messze volt Anglia attól, hogy befejezte volna minden lehetséges conversióját. A 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> százalékos papirok parin fölül emelkedtek, és a kormány gondolkozni kezdett, hogy azt alacsonyabb kamatú papirra változtassa át. 1844-ben egy újabb conversiót csináltak, mely különös biztosítékokat nyújtott a régi czimletek birtokosainak. A 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> százalékos papirokat *al pari* kicserélték oly papirokra, melyek 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub> százalékot hoztak 10 éven át, de ezután convertálhatók lettek 3 százalékra, úgy azonban, hogy ezután mentek maradtak minden újabb conversiótól 20 éven át, vagyis 1844. október 10-ig.

	font sterlinget
A tőkeösszeg, melyre e művelet első része, vagyis	
a 3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> százalékos papirok conversiója 3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> százalékra	
kiterjedhetett, tett . . . . .	248,759.627
vagyis 6 milliárd 200 millió franknál többet. *	

\* Nem tudjuk, miért számítja MAC CULLOCH a convertálásra

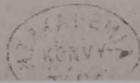
font sterlinget

Igazán csodálatos, mily kicsiny volt a conversióba bele nem egyező tőkék száma. Az ezeknek visszafizetett összeg tett . . . . .	103.352
vagyis 2,600.000 frankot, kevesebbet, mint a convertálás alá kerülő összeg $\frac{1}{2}$ százalékát.	
A tényleg conversio alá került összeg tett . . . . .	248,656.275
A convertálandó $3\frac{1}{2}$ százalékos papirok kamatja tett . . . . .	8,702.970
A helyébe állított $3\frac{1}{4}$ százalékos papirok kamatja tett . . . . .	8,081.329
A kinestár évi megtakarítása e conversio következtében tett tehát . . . . .	621.641
vagyis 15,500.000 frankot.	

E művelet egyike volt a legnagyobb és legszerencsésebb conversióknak, melyeket a pénzügyi történelem felmutathat, de még ezt is fölülmúlta az 1854-diki conversio, mely azonban, az igazat megvallva, az előbbinek szükségképi s előre jelzett következménye volt. Az imént mondtuk, hogy 1844 ben a  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirokat kicserélték  $3\frac{1}{4}$  százalékos papirokra *al pari*, kikötve, hogy azokat 10 évvel utóbb, 1854-ben 3 százalékos papirokra cserélik ki *al pari*, amaz ígéret mellett, hogy az 1854-ben teremendő 3 százalékos papirok 1874 előtt újabb conversio alá nem eshetnek.

Ennek alapján 1854-ben hozzáfogtak az 1844-diki conversióból eredt  $3\frac{1}{4}$  százalékos papirok convertálásához 3 százalékos papirokra. A csere *al pari* történt, vagyis teljesen egyenlő névleges tőke mellett. Ennél a conver-

került összeget csupán 157,329.285 font sterlingben. Ez összeg csakugyan 248,759.627 font sterling, a kezeink között levő angol parlamentáris okmány szerint. Ez utóbbi szám pontossága iránt semmi kételynek sem lehet helye.





siónál nem is fordúlhatott elő visszautasítás, mert az 1844-ben adott beleegyezés a  $3\frac{1}{2}$  százalékról  $3\frac{1}{4}$  százalékra való convertáláshoz előre is kiterjedt a 10 év múlva bekövetkezendő convertálásra  $3\frac{1}{4}$  százalékról 3 százalékra.

font sterlinget

1844-diki conversio tárgyát képező  $3\frac{1}{4}$  százalékos és időközben törlesztés útján vissza nem váltott állampapírok összege tett . . . . . 247.464.423  
vagyis körülbelül 6 milliárd 200 millió frankot.

Ez összeg kamatja  $3\frac{1}{4}$  százalék mellett tett . . . . . 42.593

Ugyanazon összeg kamatja 3 százalék mellett  
tett . . . . . 7.423.932

A kincstár évi megtakarítása e conversio alapján tett tehát . . . . . 618.601  
vagyis 15.500.000 frankot.

Ezek a jelen pillanatig a legfőbb conversiók 1822 óta. A teljesség kedvéért hozzá kellene ugyan még csatolni némely jelentéktelen conversiókat, melyek a délitengeri társaság és az írlandi bank annuitásaira vonatkoztak. Nagyon valószínű azonban, hogy a conversionális műveletek sorozata ezzel még nincs befejezve. Az 1854-ben keletkezett új 3 százalékos papírok visszaválthatókká lettek 1874-től kezdve. A régibb eredetű 3 százalékos papírok, vagyis azok, melyek nem keletkeztek folytonos conversiók folyamán, mindig visszaválthatók maradtak. — Jelenleg az angol papírok árfolyama nem igen enged conversiót. Emlékezzünk csak arra, hogy a 3 százalékos papír ROBERT WALPOLE alatt 107 font sterlingre emelkedett. Nem lehetetlen tehát, sőt nagyon is valószínű, hogy újra el fogja érni ezt az árfolyamot. Ebben az esetben könnyű lesz a consolidált adósság összegét  $2\frac{3}{4}$  százalékra convertálni. Az angol kormány előre gondolt ez eshető-

ségre, midőn megigérte, hogy az 1854-diki conversio által teremtetett 3 százalékos papir 20 éven át ment marad minden újabb conversiótól.

Ha összefoglalni akarjuk a minden egyes conversio által elért eredményeket, látni fogjuk, hogy:

	font sterlinggel
Az angol közadósság terhe csökkent az 1822-ki conversio által . . . . .	1,197.023
Az 1826-diki conversio által . . . . .	350.597
Az 1830-diki conversio által . . . . .	755.110
Az 1834-diki conversio által . . . . .	53.116
Az 1844-diki conversio által . . . . .	621.641
Az 1854-diki conversio által . . . . .	618.601
Egyéb kisebb, ugyanez idő alatt különböző években teljesített conversiók által . . . . .	96.591
Valamennyi conversio által együttvéve . . .	3,692.679

A XIX. század folyamán tehát Anglia 3,692.679 font sterlinggel, vagyis kerekszámban 93 millió frankkal csökkentette közadósságának évi terhét a conversio rendszere által, mely magasabb kamatú adósságokat alacsonyabb kamatú adósságra változtat át.

Meg kell jegyezni, hogy e conversiók legnagyobb része *al pari* történt a nélkül, hogy a régebbi papírok birtokosainak bármilyenű tőkebeli kedvezményeket nyújtottak volna, úgy hogy a nemzeti adósság tőkéje összesen csak 195 millió frankkal (7,803.422 font sterlinggel) gyarapodott az 1830. évet megelőző conversiók által és 527 ezer frankkal (21.186 font sterlinggel) az ez évet követő conversiók által.

Van a közadósságok convertálásának egy másik rendszere, mely egyenesen angol eredetű, de újabban nálunk is utánzásra lett. Nem akarunk azzal most e fejezetben

foglalkozni, mert igen hosszasan tárgyaltuk egyik korábbi fejezetben. \* A conversio e neme alatt értjük az örökös járadékok conversióját életjáradékokra, vagy időhöz kötött annuitásokra. Világos, hogy e rendszer, ha közvetlenül nem is, de legalább közvetve és lassankint mégis elenyészteti a közadósság egy részét, s így bizonyos idő múlva csökkenti annak évi terheit is. Ha megnézzük e munka III. kötetének (fr. 291.) lapját, látni fogjuk, hogy a conversio e fajtáját szakadatlanul alkalmazták 1808 óta, s hogy ennek következtében 1808-tól 1869-ig kerekszám-ban 1 millió font sterlinggel vagyis 25 millió frankkal szállították lejjebb a brit államadósság kamatterhét. Az államadósságok conversiójának ép oly termékeny mint jogos rendszere tehát körülbelül 118 millió frankkal szál-lította le Anglia évi adósságterhét e század eleje óta. E 118 millió frankból 93 millió a magas kamatú állam-adósságoknak alacsony kamatú államadósságokra conver-tálásából ered, 25 millió frank pedig az örökös járadék-czímleteknek életjáradékokra vagy időhöz kötött járadékokra conversiójából. Láttuk másrészt, hogy a XVIII. század conversiói 31,675.000 frankkal szállították lejjebb az államadósság évi terhét, annak idejében. Mindkettőt összevéve tehát közel 150 millió frankkal csökkentette az angol államadósság kamatait a conversiók ügyes és ki-tartó alkalmazása. Mikor lehet a törlesztéssel vagyis az állami címleteknek a tőzsdén való visszavásárlásával ily erélyes és eredménydús sikert elérni!

S hozzá kell még tennünk, hogy a conversio rendszere sokkal tetemesebb eredményeket is mutathatna föl, ha az angol kormány a XVIII. század végén és a XIX.

\* Lásd III. kötet V. fejezet, (428. s köv. lapokat).



század elején nem esik abba a nagy hibába, hogy 3 százalékos kölcsönöket vett föl igen alacsony árfolyam mellett, a helyett hogy 5 vagy  $4\frac{1}{2}$  százalékosokat vett volna fel a névleges értékhez igen közel eső árfolyam mellett. Az angol financiai minden értelmes történésze kikelt e kárhozatos gyakorlat ellen, mely óriási veszteséget okozott a kincstárnak, a mennyiben előre is lehetetlenné tette a conversio rendszerének alkalmazását közadósságunk e részére. Ha az amerikai háború óta kötött minden adósságunkat  $4\frac{1}{2}$  vagy 5 százalékos kölcsönökben bocsátják ki, a mi teljesen megfelelt volna az e kölcsönök után amaz időben tényleg fizetett kamatnak, Anglia fokozatosan leszállíthatta volna ez adósságok kamatját 4 százalékra,  $3\frac{1}{2}$  százalékra,  $3\frac{1}{4}$  százalékra, és végre 3 százalékra, a mint ezt adósságának ama részénél tényleg meg is tette, melyet 5 százalékos címletekben kötött. Ez egymásra következő conversiók 5 millió font sterlinggel vagyis 125 millió frankkal szállíthatták volna le az angol államadósság évi terheit. Ama státusférfiak könnyelműsége, a kik az amerikai háborúk és a francia háborúk alatt Anglia pénzügyeit vezették, meggátolta e hatalmas eredményt, midőn egy 3 százalékos címletekre szóló adósságot teremtet, mely már természeténél fogva igen nehezen szállítható lejjebb.

Noha a conversiók rendszerének eredményei sokkal nagyobbak lehettek volna, mint a minők tényleg, még így is igen fontos sikereket mutathatnak fel Nagy-Britannia közadósságában. Franciaországban ellenben igen jelentékeny az eredmény. A mi kormányaink rendkívüli féltékenységet tanúsítottak, mert mindig rettegetek attól a gondolattól, hogy megsértsék a tőkéseket, és továbbra is nagyobb terheket raktak az adózókra, mint a mennyit

a szükség okvetetlenül megkivánt. \* Franciaországban a conversio terén igen sokat beszéltek, de semmit nem cselekedtek. Nem habozunk kimondani, hogy jelenlegi közadósságunk terhét vagy 100 millió frankkal lehetett volna lejjebb szállítani, ha kormányaink és parlamentjeink több közgazdasági ismerettel, több igazságérzettel és több bátorsággal bírnak. Az a tény, hogy 27 éven át fizettünk 5 százalékos kamatot, midőn a conversio egy alacsonyabb kamatra már lehetségessé vált, oly botrányos visszaélést képez, melynek jogtalanágát és financiaiális veszélyeit még távolról sem mutatták ki kellőleg. Ezzel az eljárással jogtalanul kifosztogatták az adózókat a tőkések javára.

Tudjuk, hogy a Restauratio utolsó, 1830-diki kölcsönét kivéve, minden egyéb kölcsönét 5 százalékos járadékokban kötötte. A legrégibb eredetű, a Thiers-consolidéból és a császárság kölcsöneiből keletkezett adósság szintén 5 százalékos volt. E munkának egyik korábbi fejezetében hibáztattuk ama pénzügyi államférfiakat, kik 1814-ben és 1815-ben nem voltak elég bátrak 6 vagy 7 százaléokban kötni kölcsöneinket. S ott egyszersmind felsoroltuk ama legtöbbször csak látszólagos okokat, melyek ez államférfiakat arra birták, hogy az 5 százalékos czimleteket választották. A Restauratio igen alacsony, 57 és 67 frank árfolyam mellett kibocsátott kölcsöneit csak

\* E sorok meg voltak már e munka első kiadásában is. Azóta az 5 százalékos járadék conversiójánál tanúsított rendszeres halogatás, továbbá GAMBETTÁ-nak 1878. szeptember havában Romansban tartott beszédének a conversióra vonatkozó része, mely meghatározatlan időre halasztotta el e szükséges és loyalis műveletet, csak megerősítenek bennünket ama véleményünkben, hogy Franciaországban a kormányok majdnem mindig feláldozzák a közérdeket a magánérdeknek.

hamar magas árfolyammal jegyezték a tőzsdén. A mint azt látták, hogy a kormány megszilárdult úgy befelé, mint kifelé, hogy a kormányzat a takarékoság mezejére tért át, s a közvagyonosság és köztakarékoság fölépülő, sőt gyarapodó félben van, az államadóssági czímletek csakhamar megközelítették, sőt meg is haladták névleges árfolyamukat. 1821. október havában az 5 százalékos államadósság meghaladja a 90 frankot. 1822. szeptember 5-kén eléri a 95 frankot, az igaz, hogy 1823. január 28-dikán leszáll ismét 75 frank 50 centimera különböző fenyegető zavarok következtében. De csakhamar fölemelkedik, és 1824. február végén *al pari* áll, és ugyanazon év márczius 5-dikén 104 frank 80 centime a tőzsdei árfolyam.\*

Ettől az időtől fogva helyén volt e névleges értékőket meghaladó árfolyamra emelkedett papiroknak alacsonyabb kamatú papirokra való convertálásával foglalkozni. Az e fajta művelet akkor még új volt, nemcsak Franciaországban, hanem majdnem az egész világon. A régi conversiók, melyek Angliában a XVIII. század folyamán történtek, sokkal távolibb időre estek, semhogy mintául szolgálhattak volna Franciaországnak és igazolhatták volna e rendszabályt a közvélemény előtt. Maga Anglia a XIX. században amaz időig csak egy conversiót foganatosított, az 1822-dikit, mely 4 százalékra convertálta az 5 százalékos államadósságot. Franciaországban soha nem foganatosítottak hasonló rendszabályt. A közvélemény igen kevésbé volt tájékozva e tekintetben. A conversió egy csomó előítélettel találkozott és még több szomorú emléket kelthetett volna fel. Nem voltunk nagyon messze a

\* Lásd COURTOIS *Tableau des cours des principales valeurs de 1797 à nos jours.*



forradalomtól, melynek adósságát kétharmaddal szállították lejjebb, semhogy attól ne kellett volna tartani, hogy az emberek rossz értelmet fognak adni egy teljesen jogosult rendszabálynak. Végül közadóssági címleteink elnevezése, melyek tudvalevőleg örökös járadékok nevét viselik, a szörszálhasogató és akadékoskodó jogászoknak a legjobb alapúl szolgálhatott volna arra nézve, hogy a conversio jogszerűségét Franciaországban kétségbe vonhassák.

Egy e korbeli kiváló pénzügyi államférfi, AUDIFFRET marquis, nagy munkájában terjedelmes fejtegetésekbe bocsátkozott a fölött, hogy a francia kincstár fel van-e jogosítva adósságának convertálására.\* A conversio joga csak másodrendű a visszafizetés jogához képest, mert minden convertálás abban áll, hogy választást engedünk a tőkésnek a között, hogy kifizetjük neki követelését *al pari*, vagy pedig leszállítjuk a kamatot. A conversio tehát csak olyan adósságoknál lehetséges, a melyeket vissza lehet fizetni. Láttuk azonban, hogy Angliában a XVIII. században convertáltak alacsonyabb kamatra olyan adósságokat is, melyek nem voltak visszafizethetők, és magas kamatra szóltak. Csakhogy erre az eredményre csupán a rábeszélés, és nem a kényszer útján jutottak el. Azzal vették rá e vissza nem fizethető címletek birtokosait a cserére, hogy két előnyt csillogtattak szemeink előtt a kamatleszállítás kárpótlására: az új címletek könnyű értékesíthetőségét és az új címletek tőkebeli gyarapodásának valószínűségét.

Az a kérdés már most, van-e joga a francia kincstárnak ú. n. örökös járadékait, *rentes perpétuelles*, vissza-

\* *Le system financier de la France*. I. kötet, 213—312. lap.

váltani? Ha van erre joga, úgy kétségtelen, hogy convertálhatja ugyanez adósságát egy másik, alacsonyabb kamatú adósságra, azzal a föltétellel, hogy a conversióba bele nem nyugvó tőkéseknek kifizeti címleteik teljes névértékét. Ha ellenben a kincstárnak nincs joga e visszafizetésre, úgy nem gondolhatunk többé arra, hogy közadósságunk egyik vagy másik részét általános és kényszerű conversiónak vessük alája.

A conversio jogosultsága ellen felhozott legfőbb érv az, melyet közadóssági címleteink elnevezéséből, az örökös járadék szóból levonnak. Egy más, hasonló értelmű érv az, hogy az egyes címletek tőkéjét nem mondják ki és nem írják ki sem magára a címletre, sem a francia járadékok nagy könyvében. A járadék száma és az 5 vagy 4 százalék megjelölése — ez az egész, a mi a tőkéseknek átadott egyes címleteken és a kincstári lajstromokban szerepel. E két érvet aknázták ki legjobban a conversio ellenesei. Ez érvek azonban lehetnek tetszősek, de nélkülöznek minden szilárd alapot. Eltekintve attól, hogy nem lehet föltenni, mintha a korábbi nemzedékek oly adósságot akartak volna teremteni, melyet a nemzetnek soha se lehessen joga visszatéríteni; eltekintve attól, hogy az ilyen intézkedés túl ment volna minden korláton és teljesen jogtalan volna: egy csomó érv szól a mellett, hogy közadósságainknak visszafizetését különféle, egymásra következő kormányaink nemcsak távoli eshetőségnek, hanem közeleső szükségnek tartották. Az 1793. augusztus 24-diki törvényről szóló jelentés 12-dik lapján olvassuk: «Nem fejeztük volna be a közadósságról szóló jelentésünket, ha nem tudtuk volna egyszersmind megjelölni amaz eszközöket, melyekkel az visszafizethető lesz». Az ugyanazon időben kötött életjáradékos adósságról szóló törvényjavas-

lat okadatolásában ezt a határozott kijelentést találjuk: «A nemzet mindig vissza fogja fizethetni adósságát, midőn azt jónak találja.» Halljuk még, hogyan nyilatkozik az ez időbeli pénzügyi kormányzat: «Ha nem is említjük meg a tőkét, a nemzetnek mindig joga van a közjvedelem kamatját megállapítani és az örökös járadékokra kötelezett adósnak mindig megmarad az a joga, hogy adósságát megtéríthesse.» És ugyan ez az irat hozzáteszi, hogy a tőkét azért nem jelölték ki világosan, nehogy az *al parin* alul történő visszafizetés a «részleges bankrót jellegével» birjon. Ugyanazon jelentésben, melyet az 1793. augusztus 24-diki törvénnyel nyújtottak be, olvassuk azt is, hogy a kormány megállapította az 5 százalékos állósított államadósság tőkéjét, a mennyiben 20-as lábban állapította meg ama vásárlási erőt, melyet képviselnek, és a mennyiben ez értékben fogadta el mindezeket a járadékokat az államjavakra történő fizetéseknél.\*

Az az állítás tehát, hogy az állam nem válthatná vissza 5 százalékos papirjainkat, teljesen elfogadhatatlan, és legfőlebb rossz élcznek válik be. Már akkori pénzügyi államférfiaink is tisztában voltak azzal, hogy elő kell készíteni az 5 százalékos adósság convertálását egy alacsonyabb kamatú államadósságra, mihelyt járadékaink elérték névleges értékeket. DE VILLELE, az akkori pénzügyminiszter, igen ügyes, s egyszersmind szigorú financiai elveknek hódoló államférfi volt. S ő nem habozott az 5 százalékos papirok convertálását ajánlani a kamarának. Halljuk, hogyan nyilatkozott e tárgyban:

«Járadékunk meghaladta a *parit* és magasabb árfolyamon kel ama tudat daczára, hogy azt legközelebb

\* AUDIFFRÉT I. 224.



visszafizethetjük, vagy a kamatokat 4 százalékra leszállíthatjuk. Sőt elérte volna e papír a 110 vagy 115 frank árfolyamot is, ha a kormány loyaltitása nem tette volna kötelességévé, hogy köztudomásra hozza szándékát ama mérvben, a mint a megvalósítást lehetők tartották. Két nevezetes kár háramlanék az állam vagyoni érdekeire a jelen állapot fentartásával. Az első az, hogy a törlesztő pénztár a névleges értéknél naponként magasabb árfolyam mellett volna kénytelen e papirokat visszaváltani az adózók kárára. A második az, hogy az állam továbbra is kénytelen volna 5 százalékos fizetni, holott e papírok mostani árfolyamuk mellett kevesebb kamatot nyújtanak azoknak, kik e papirokat jelenleg vásárolják meg. Az állam örökös adóssága 197,014.892 frankra megy 5 százalékos járadékokban. Ez összegből, ha azt a conversio szempontjából tekintjük, mintegy 57 millió frank járadékot kell leszámítanunk, melyek az állam vagy az állam által javadalmazott intézetek birtokában vannak, s a melyeknek birtoka tehát az államra való visszaháramlástól függ, és használata különös törvények alatt áll. Fölösleges, sőt lehetetlen volna ez összegekre is kiterjeszteni az általános conversiót, melylyel most foglalkozunk. Marad tehát 140 millió 5 százalékos járadék, melyre nézve felhatalmazást kérünk, hogy azokat 112 millió 3 százalékos járadékokra convertálhassuk, vagy visszafizethessük, ha a tőkések ezt rájuk nézve előnyösebbnek tartják, a mely esetben másoknak adnók el ez általok visszafizetett 3 százalékos papirokat. Ha a conversio egyszer megtörtént, 30 millió frankkal fogjuk leszállítani az állam évi terheit, és olyan papírok helyett, a melyeket 5 százalékkal bocsátottak ki, de a melyeknek jelenlegi árfolyamára a visszafizetéstől való félelem, és a törlesztés által eszközöndő csökkenéstől való aggodalom

már bizonyos árnyat vetett, — 3 százalékos papirokat állítunk 75 frank árfolyam mellett, vagyis olyan körülmények között, melyek az 5 százalékos papirok tőkéjét *al pari* térítik meg, és azok kamatját 4 százalékban állapítják meg, és a mellett teljesen eloszlattuk amaz aggodalmat, mely papirjainknak értékét a visszafizetéstől vagy csökkentéstől való félelem következtében megcsorbitja. Ez új papir 33 százalékot nyerhet értékében, mielőtt jogunk volna azt visszaváltani. S minthogy minél magasabbra emelkedik ez új papir, s minél jobban gyarapszik a közvagyonosság tőkéjében, s minél jobban mozdítjuk elő az általános vagyonosodást a tőkekamat leszállításával: a legnagyobb óvatossággal kell fentartanunk a törlesztésre minden lehető erőnket, hogy ez is segítse elérnünk a kívánt eredményeket.»

Szó szerint akartuk közölni DE VILLELE, ama ritka finanszminiszter véleményét, kit egyrészt kiváló értelmi erő, másrészt merész kezdeményezési bátorság jellemez. Mindazáltal távol vagyunk attól, hogy teljesen helyeselnők akár az általa ajánlott tervet, akár mindazon okokat, melyekre azt alapítja. A lényeg az, hogy a conversio jogos és szükséges volt; hogy a tőkéseknek sem volt joguk követelni, hogy az adósok vég nélkül fizessenek nekik egy visszafizethető adósság után, olyan kamatot, mely magasabb volt, mint az, mely a tőke- és papirpiacz kamatlábjának megfelelt. Körülbelül 28 millió franknyi takarítást lehetett ez úton elérni. Az államra nézve tehát a legnagyobb kötelesség volt azt el nem mulasztani, midőn általa enyhíthetett az adózók terhén. Csakhogy VILLELE terve nem volt a lehető legjobb, mit az adott körülmények között elfogadni lehetett volna. Megvolt az a nagy baja, hogy sértette a közhitel egyik alapelvét. Mert ha le is kell

szállítanunk a nemzeti adósság kamatjait, a mihelyt csak lehet, nem szabad azt leszállítani az adóssági tőke tetemes fölemelése árán. — Valahányszor egy magas kamatú adósságot kevesbbé magas kamatú adósságra convertálunk, mindig tekintetbe kell venni azt az eshetőséget, hogy a mostan convertált adósságot idővel egy újabb, még alacsonyabb kamatú adósságra convertáljuk. Így cselekedtek annak idején az angolok, s így cselekszenek ma az amerikaiak. VILLELE megfélekedzett a szabályról, s ebben rejlik hibája. Az ő terve közel egy milliárddal, közel 933 millió frankkal gyarapította a nemzeti adósság tőkéjét. Midőn egy ötöddel szállította le a közadósság kamatjait, egyszersmind megfosztott bennünket ama lehetőségtől, hogy azt néhány év múlva, midőn a közhitel javulása azt megengedi, egy újabb ötöddel vagy legalább is egy tizeddel ismét leszállíthassuk.

A helyett, hogy az 5 százalékos és névértékeket meghaladó papirokat 3 százalékos papirokká akarta convertálni 75-ös árfolyam mellett, a mi egy ötöddel szállította le a tőkések kamatját, sokkal helyesebben cselekedett volna, ha az 5 százalékos papirokat 4 százalékosra convertálja, a névleges értékhez igen közel eső árfolyam, 98-as vagy legkevesebb 97-es árfolyam mellett. Ez esetben sokkal kevesbbé gyarapítja a nemzeti adósság tőkéjét. A közadósság kamatjainál elért megtakarítás valami-vel csekélyebb lesz vala, de néhány év múlva az új 4 százalékos papirost  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirosra lehetett volna convertálni, a mi egy újabb megtakarítás lett volna a kinestárra nézve. És ha az 5 százalékos papiroknak a conversiója 4 százalékos papirokra, 98-as vagy 97-es árfolyam mellett, lehetetlen lesz vala, úgy legalább közvetlenül  $4\frac{1}{2}$  százalékos papírra kellett volna convertálni a



*pari* az 5 százalékos papírt. E  $4\frac{1}{2}$  százalékos papírt igen rövid idő alatt lehetett volna convertálni 4 százalékos papírra *al pari*, és Lajos Fülöp uralkodása alatt ismét e 4 százalékos papírt convertálni lehetett volna  $3\frac{1}{2}$  százalékos papírra *al pari*. Minden ilyen  $\frac{1}{2}$  százalékos kamatleszállításnál, a kinestár 14 millió frankot takarított volna meg az évi kamatnál, csak amaz 5 százalékos járadékok után, melyek 1825-ben közkézen forogtak. Tehát ez egyetlen egy papirosnál, a járadékok e mennyisége után évi 42 millió frankot lehetett volna megtakarítani a közadósságok fejében fizetett kamatnál.

VILLELE tervét, mely helyes volt elvben, de hiányos némely kiviteli módozataiban, a leghevesebben és legigazságtalanabbúl támadták meg. Hirdették, hogy az részletes bankrót; mondták, hogy tönkrejuttat 120 ezer családot. Hogy ezt bebizonyítsák, közölték a járadékbirtokosok lajstromát, melyből kitűnt, hogy az államadósságnak magántulajdonban levő 140 millió franknyi járadéka következőleg oszlott meg: 10 ezer embernek volt 10—50 frank járadéka, összesen 300.000 frank erejéig, vagyis átlag 30 frank; 36 ezer embernek volt 50—99 frank járadéka, összesen 2,750.000 frank erejéig; vagyis átlag 76 frank; 76 ezer embernek volt 100—999 frank járadéka, összesen 30,600.000 frank erejéig, vagyis átlag 400 frank; 15.500 embernek volt 1000—4000 frank járadéka, összesen 41 millió 500.000 frank erejéig, vagyis átlag 2675 frank; 5 ezer embernek volt 5000—9999 frank járadéka, összesen 27,290.000 frank erejéig, vagyis átlag 5460; és 1600 embernek volt 10.000 frank vagy annál többre terjedő járadéka, összesen 30,500.000 frank erejéig, vagyis átlag 19.000 frank. Ebből eléggé kiviláglik, hogy a járadékbirtokosok első két osztálya csak igen csekély mérvben érezte

volna meg a kamatleszállítást. A mi pedig a többieket illeti, az állam soha nem kötelezhette magát arra, hogy örökösen fizesse nekik járadékaikat, midőn a tőke visszafizetése a kedvező körülmények között lehetővé vált. A képviselők kamarája elfogadta a javaslatot 238 szavazattal 145 szavazat ellen; de a pairek kamarája visszautasította azt 125 szóval 94 ellenében.

Minden józan ember egyébiránt egyetértett legalább elvben VILLELE tervével. E kor egyik legkiválóbb embere, ki később pénzügyminiszterré lett, LAFFITTE, egy kis röpiratban rendkívül szellemes tervet ajánlott a conversióra. E tervben biztosítani igyekezett az állam részére a kamatoknak ha nem is rögtönös, de legalább közel jövőben elérhető leszállítását, úgy azonban, hogy a mellett a tőkések lehetőleg ugyanazon járadékmennyiséget élvezhessék, mint azelőtt. Lássuk előbb, hogyan nyilatkozott LAFFITTE magáról a conversio elvéről: «Midőn a hitel haladása *parin* fölül emelte a járadékot, a minisztérium okulva egy szomszéd ország példáján, elérkezettnek látta az időt a kö zadósság kamatainak leszállítására. A kormány terve oda irányult, hogy e kamatleszállítást vagy magoktól az eredeti hitelezőktől nyerje meg, vagy más kevesbbé követelő hitelezőktől, kiket egy új kölcsön segélyével a korábbi hitelezők helyébe állított volna. E nagy hitelművelet érdekében szükség volt úgy a franczia, mint egyéb európai bankárok segélyére. A kormány meg is tette a kellő felszólítást. Részemről siettem annak megfelelni; és tettem azt azért, mert meg voltam győződve, hogy e művelet jogos, méltányos, kiválóan hasznos az országra nézve, és teljesen tisztességhozó azokra nézve, a kik annak kivitelében közreműködnek.» Nem lehet képzelni, hogy valaki melegebben csatlakozzék egy financiaális terv kiviteléhez.

Lássuk már most amaz intézkedéseket, melyeket LAFFITTE ajánlott. Mindenekelőtt két nagy könyvet akart szerkesztetni a közadósságról, melyek közül az egyik a szabadon forgó 3 százalékos járadékokat foglalta volna magában, míg a másik a megkötött 5 százalékos járadékokat. A jelenlegi járadékbirtokosoknak joguk lett volna magokat a 3 százalékos könyvbe beírni 75 frank árfelet mellett, úgy hogy 5 frank járadékukat 5 százalékos papírban, kicserélhették volna 4 frank járadékért 3 százalékos papírban; ha pedig ezt nem akarják vala, megmaradhettek volna az 5 százalékos könyvben a nélkül, hogy kamatjaik bárminemű leszállítás alá kerültek volna. Ez optióra vagy választásra bizonyos időtartamot állapított meg. A 3 százalékos szabadon mozgó papirokat ez optio letelte után nem lehetett többé convertálni 5 százalékos papírra. Az 5 százalékos papirokat ellenben ezután is bármely időben convertálni lehetett 3 százalékos papírra *al pari*. Az 5 százalékos papiroknak minden más birtokcseréje, mely nem egyenes ági örökösödés vagy annak előlegezése alapján történik, csak úgy mehetett végbe, ha az illető 5 százalékos papirokat 3 százalékos papirokra convertálták *al pari*. A törlesztés csak a 3 százalékos járadékokra irányulhat, és annak javadalmazását le kellett szálaltani amaz arányban, mely az 5 százalékos könyvben beírva maradt járadékoknak megfelelt. Az 5 százalékos papiroknak lassankint természetesen el kellett enyészniök, bizonyos idő múlva. És pedig részben az önkéntes átruházás, részben az oldalági örökösödés okozta átszállás útján. Az 5 százalékos papiroknak így megszűnt  $\frac{3}{5}$  része gyarapította volna a 3 százalékos adósságot, fenmaradt  $\frac{2}{5}$  része pedig a törlesztés javadalmazását. E terv érdeme, szerzője szerint, abban állott, hogy ama tőkések-



nek, kik nem akartak egyebet, mint állandó jövedelmet saját magok és családok részére, lehetővé tette jövedelmök csorbitatlan megtartását, míg a speculáló és előre-látó emberek a 75-ös árfolyam mellett 3 százalékra történő conversio felé fordultak volna, részint az e papiroknál várható emelkedés következtében, s részint amaz aggodalom következtében is, hogy akár oldalági örökösök, akár ők magok egy nap kénytelenek lesznek *al pari* elfogadni a 3 százalékra való convertálást, a mostan 75-ös árfolyam mellett kínálkozó önkénytes conversio helyett. A választásnak e két eshetőség között, LAFFITTE szerint, mindenkit ki kellett elégítenie. Az állam, ugyancsak LAF-FITTE szerint, szintén nyert volna e rendszer mellett. Mert ha lassabban is történik a conversio egy része, bő kárpót-lást képezett volna az a körülmény, hogy az utólag tör-ténő conversiók 5 százalékról 3 százalékra *al pari* törté-tek volna, vagyis 100 frank mellett, míg a közvetlen con-versio 75 frank mellett ment végbe.

E rendkívül szellemes tervet mindazáltal még fo-gyatékosabbnak tartjuk, mint VILLELE tervét. Azt hibáz-tatjuk benne leginkább, hogy némileg a gyanú árnyát ve-tette a conversio jogszerűségére, azzal az aggályos gon-doskodással, melylyel csorbitatlanul igyekezett megőrizni a jelenlegi tőkéseknek jelenlegi kamataik teljét. Pedig ezek a kamatok nem illették őket örökösen, minthogy az államnak megvolt az a joga, hogy adósságát kifizethesse. S ugyanakkor, midőn e tervezet igen nagy előnyökben részesítette a jelenlegi járadékbirtokosokat, más részről nagyon is szigorúan büntette őket bizonyos eshetőségekre, ha t. i. az 5 százalékos papirokat az optióra kitűzött idő lefolyása után értékesítették. Egy más hibája e tervnek, hogy igen bonyolult volt, és nem világosította föl eléggé

a közvéleményt sem az állam, sem a járadékbirtokosok jogai felől. A pénzügyek terén a legegyszerűbb kombinációk a legjobbak. Ezek nyújtanak legkevesebb alkalmat úgy a csalásra, mint az agiotagera.

Ha az állam lehetővé akarta tenni a tőkésekre nézve, hogy csorbitatlanul tartsák meg jövedelmeiket egész éltökön át, csak azt az eljárást kellett volna utánozniok, melyet Anglia követett 1808-tól napjainkig, más szóval meg kellett volna könnyítenie az örökös járadékok átváltoztatását életjáradékokra. Mindenekelőtt convertálni kellett volna az 5 százalékos papirokat 4 százalékosokra vagy  $4\frac{1}{2}$ ,  $4\frac{1}{4}$  százalékosokra *al pari*; azután föl lehetett volna hatalmazni ama járadékbirtokosokat, kik e leszállítás következtében nagyon csekélynek tartották jövedelmöket, hogy örökös járadékaikat, akár egészben, akár részben, az államra szóló életjáradékokra convertálhassák. Ezt teszi Anglia 1808-tól fogva e pillanatig, midőn e sorokat írjuk; és láttuk fönnebb, minő szerencsés eredményt mutathat fel az örökös járadékoknak e convertálása életjáradékokra.

És a mi a legfőbb, soha nem szabad az ily esetekben annyira elérzékenyednünk a tőkések érdeke miatt, hogy azért szem elől téveszszük az adózóknak nem kevesebb tiszteletre méltó érdekét. S e részben lehetetlen nem idézni e helyütt LAFFITTE ugyane röpiratának következő igen szép sorait: «Ismerjük meg, minő a tőkés helyzete rendszerint a mi társadalmunkban. A tőkés rendszert az, a ki dolgozott, de már nem dolgozik többé; és még többször az, kinek szülei dolgoztak egykoron s fölmentették őt az alól, hogy dolgozni legyen kénytelen ma. Ez azután odakölesönzi tőkéit azoknak, kik még nem szerezték meg magoknak azt a képességet, hogy pihenhessenek. És meg kell engedni, hogy ez az ember jóval ke-

vesbbé érdemli meg érdeklésünket, mint ama dolgozó és fáradó ember, ki e pillanatban is verejtékével keresi meg kenyerét. Kétségtelen, hogy e boldog tétlen embernek ép úgy meg vannak a maga jogai, mert tisztelni kell a munkát abban is, ki már pihen, tisztelni kell az apa munkáját a fiú tökéjében, de nem lehetünk hivatva arra, hogy gátat vessünk ama közös törvény elé, mely midőn folyton szaporítja a tőkék számát, egyszersmind csökkenti azok értékét. Annak az embernek, ki csak a múlt munkájából él, folyton szegényebbé kell válnia, mert az idő, mely folyton előre halad, oly korba veti őt veszteglő gazdagságával, melyben a gazdagság mindig gyarapszik, és mindig aránytalanabb lesz az övéhez képest. Annak, a ki nem akar dolgozni, csak egy módja van arra, hogy vagyonával a többiek vagyonával lépést tarthasson; s ez az egy abban áll, hogy lejjebb kell szállítani fogyasztását. Korunk azt kívánja, hogy dolgozzunk vagy nélkülözzünk. A tőkés a tétlenséget képviseli. Büntetése, melyet el nem kerülhet, a takarékosság, s ez még mindig nem nagyon szigorú büntetés.»

LAFFITTE terve nem talált sok követőre, VILLELE mindazáltal nem mondott le a conversióról. A következő évben, 1825-ben, miután megszavaztatta a *milliard des émigrés* neve alatt ismert törvényjavaslatot, melynél fogva 30 millió frank 3 százalékos járulékot vettek föl a forradalom által javaiktól megfosztott birtokosok kárpótlására, \* egy újabb conversionális tervvel állott elő, a melyben az 5 százalékos járadékot 3 százalékra akarta convertálni 75-ös árfolyam mellett, vagy  $4\frac{1}{2}$  százalékosra al

\* Az emigransoknak adott kárpótlás tényleg nem ment többre, mint 25,995.310 frankra.



*pari*, úgy hogy az utóbbi fajta czímleteket, minden további conversio ellen biztosította 1835. szeptember 22-ig. Ez alkalommal a conversio *facultativ* volt, és nem kényszerű. A *facultativ* kifejezés mindazáltal nem egészen világos, mert hiszen tulajdonképen minden állampapir conversiója egy másik állampapirra facultativ, a mennyiben a conversio abban áll, hogy választást engedünk a hitelezőnek a között, hogy vagy visszafizetjük papirosát *al pari*, vagy átalakítjuk azt egy más papirossá, mely rendszerint alacsonyabb kamatot hoz. Az a tőkés tehát, a ki nem akarja czímleteit convertáltatni, elfogadja, vagy helyesebben mondva, követeli a visszafizetést. Ha tehát betű szerint vesszük a kifejezés értelmét, úgy az államadósságok minden conversiója bizonyos mértékig facultativ. Kényszerű csak a választás lehet, mely választásnak a conversio azonban csak egyik neme, míg a másik nemét a visszafizetés képezi.

Közmegegyezés szerint azonban facultativnak szoktuk nevezni azt a conversiót, melynél az állam nem kényszeríti a hitelezőt arra, hogy válaszson a visszafizetés és czímletének módosítása között. Az állam ily esetben megengedi a hitelezőknek, hogy megtartsák korábbi helyzetöket. Csakhogy saját kockázatukra és veszélyökre, a midőn ki vannak téve annak, hogy a facultativ conversio el nem fogadása következtében később jóval szigorúbb föltételek mellett kerülnek általános conversio alá. Az ok, melynél fogva a hitelezők egy része ily körülmények között beleegyezik a conversióba, abban áll, hogy tartanak attól, miszerint a közel jövőben egy sokkal általánosabb, sokkal szigorúbb és kényszerű rendszabálynak lehetnek alávetve.

E facultativ conversio, melyet 1825. május 1-én

szavaztak meg, csak igen korlátolt mérvben sikerült. Láttuk, hogy mintegy 140 millió 5 százalékos járadék volt a nagy közönség keze között. Ez egész összegből csak egy negyedrészt került conversio alá. 30,574.116 frank 5 százalékos járadékot convertáltak 24,459.035 frank 3 százalékos járadéokra 75-ös árfolyam mellett, és 1,149.840 frank 5 százalékos járadékot 1,034.764 frank  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadéokra *al pari*. A visszafizetések nem mentek többre, mint 115 ezer frankra, 1 franknál kisebb járadékreszletek után. Az évi nyereség, mely e művelet következtében a kincstárra háramlott, vagyis a megsemmisített 5 százalékos járadékok és az újonnan teremtetett 3 és  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékok között mutatkozó különbség 6,200.000 frankra ment, ama 25 vagy 28 millió frank helyett, melyet a kényszerű conversio eredményezett volna.

A tapasztalás bizonyítja, hogy ezek az ú. n. facultativ conversiók nem sokat érnek. Igen kevés hasznot hajtanak a kincstárnak, és egyenlőtlenségre vezetnek a hitelezők között. Minden financiaiális műveletnek nemcsak nyíltnak és őszintének kell lennie, hanem egyszersmind a nyíltság és őszinteség látszatával is kell bírni. Az államnak, melynek megvan a visszatérítés joga, nem szabad e jog nyílt használatától visszariadnia. Az az állam, mely e részben kisserű és részleges eszközökhöz nyúl, s így azt mutatja, hogy nem meri igénybe venni jogait a magok egész terjedelmében, az az állam saját kezével rontja meg tekintélyét. VILLELE conversiója ellenében egyébiránt még azt a kifogást is lehet felhozni, hogy gyarapította a nemzeti adósság tőkéjét. Mert a helyett, hogy az 5 százalékos papirokat 3 százalékosra convertálta 75-ös árfolyam mellett, sokkal jobban teszi vala, ha a  $4\frac{1}{2}$  vagy  $4\frac{1}{4}$  százalékos papírra való convertálást ajánlja fel a hitelezőknek.

Mert a conversio olyan esetekben, midőn *al pari* címleteket convertálnak alacsonyabb kamatú, de szintén *al pari* mellett kieserélendő címletekre, csak akkor sikerülhet teljesen, ha a tőkésnek nincs más választása, mint vagy a conversio elfogadása, vagy a kifizetés.

1825-től 1852-ig 27 év folyt le, a melyekből több mint 20 év rendkívüli gazdag és nyugodt év volt. Ez alatt az idő alatt igen sokat beszéltek a járadék conversiójáról, egyik terv a másikat követte, csak komoly elhatározást nem láttunk soha. Az akkori kormányzat szellemének és szokásainak jobban megfelelt az, hogy inkább a tőkések, mint az adózók érdekeit tartották szem előtt. 27 éven át áldozták föl ily botrányos módon az adózók érdekét a hitelezők érdekének. A Franciaországot jelenleg terhelő adósság kamatja legalább is 50 millió frank évi járadékkal volna alacsonyabb, ha 1825-től 1852-ig komolyan alkalmazták volna a conversio rendszerét. Nemesak  $4\frac{1}{2}$  vagy akár 4 százalékra, hanem valószínűleg  $3\frac{1}{2}$  százalékra is convertálhatták volna *al pari* egész akkori adósságunkat. És nemesak az általunk ma fizetendő kamatösszeg volna csekélyebb, mint a minő tényleg, hanem azonkívül minden 1825-től 1852-ig lefolyt évben tetemes jövedelmi fölösleg maradt volna a kincstár rendelkezésére, amaz évi megtakarítások következtében, melyeket a conversiók az államadóssági kiadásoknál magok után vonnak. Az 1825-től 1852-ig kötött kölesönök, melyek majd az állósított, majd a lebegő adósságot gyarapították, jóval csekélyebbek lettek volna tehát, mint a minők voltak tényleg. De a kormány 1825-től 1852-ig kislelkűségből, előítéletből, a tőkések legyezése kedvéért elhalasztotta a közadósság leszállítására kínálkozó alkalmat, mely azóta nem mutatkozott többé.



Az ez időben fölmerült conversionális tervek közül némelyek mindazáltal megérdemlik a figyelmet. 1838-ban AUDIFFRET marquis terjesztett elé egy conversionális tervet, mely az 5 százalékos járadékokat  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékokra akarta convertálni *al pari*, 10 évig biztosítva a hitelezőket a visszafizetés ellen, vagy 4 százalékos járadékokra *al pari*, 18 évi biztosítékkal a visszafizetés ellen, vagy  $3\frac{1}{2}$  százalékra a *paritól* nem igen messze eső árfolyam mellett, de semmi más biztosítékkal a visszafizetés ellen, mint a minőt a dolgok természete különben is nyújtott. Csak az a kár, hogy e tervezet facultativ conversióra irányult, tehát egy olyan részleges és kisszerű műveletre, melyet minden habozás nélkül kell elítélnünk. 1845-ben a képviselőház kezdeményezési jogánál fogva hivatalos nuntiummal küldött át a felsőháznak egy jól fogalmazott conversionális törvényjavaslatot, mely az 5 százalékos járadékokat  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékokra akarta convertálni, 10 évig terjedő biztosítékkal a visszafizetés ellen. Az egyedüli kifogás, a melyet e javaslat ellen, mely egyébiránt nem vált törvénynyé, tenni lehetett, abban áll, hogy  $4\frac{1}{2}$  százalék mellett ajánlta a conversiót, és nem 4 százalék mellett *al pari*, a mint azt az állampapírok akkori árfolyama megengedte volna. Ugyanazon évben, s e törvényjavaslat módosítása, vagy inkább ellenjavaslat gyanánt AUDIFFRET marquis a következő két czikket terjesztette a felsőház elé:

«1845. június 1-től fogva az 5,  $4\frac{1}{2}$  és 4 százalékos járadékokat csak 100 frank értékben lehet az új tulajdonosra átruházni. S az új tulajdonos csak 3 százalékos járadékokban, s ez utóbbi papirnak az átruházás napján mutatkozó árfolyama szerint lehet az államadósságok Nagy Könyvébe bevezetni.»

E tervezet igen szellemes volt és hasonlított némileg LAFFITTE tervéhez, csak hogy kevesebb nehézséget támasztott. A régi papirok így továbbra is fenmaradtak volna, ha ugyan nem változtatják birtokosukat; minden átruházás azonban más természetű, és alacsonyabb járadékot hozó papirokra convertálja őket. Részünkről mindazáltal még sem helyeselhetnők e tervet. Eltér a conversiónak ama valóban egyedül ajánlatos módjától, melyet oly gyakran alkalmaztak Angliában és alkalmaznak ma is Amerikában, és a mely abban áll, hogy bizonyos czímleteket *al pari* kicserélnek más, de kevesebb kamatot hozó czímletekre ismét *al pari*. Minden conversiónak általános rendszabálynak kell lenni, mely kiterjed minden, ugyanegy osztályba tartozó hitelezőre, szóval az ily rendszabálynak egyszerűnek és mindenkire nézve könnyen felfoghatónak kell lenni.

1845-ben, abban az időben, midőn mind e tervek keletkeztek, az 5 százalékos járadék 122 frank 85 centime legmagasabb, és 116 frank 45 centime legalacsonyabb árfolyam között váltakozott; a  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadék 116 fr. 25 centime és 11 fr.; a 4 százalékos járadék 110 fr. 50 centime és 106 fr. között váltakozott. Világos, hogy ebben az időben nem  $4\frac{1}{2}$ , de még 4 százalékra sem kellett volna az 5 százalékos papirokat convertálni, hanem igen is convertálni kellett  $3\frac{1}{2}$  százalékra mind a három czímletet. S ez igen könnyű lett volna, minthogy a 3 százalékos járadék 80 frank 85 centime és 86 frank 40 centime között váltakozott, a minek megfelelőleg a  $3\frac{1}{2}$  százalékos járadék 94 frank legalacsonyabb és 100 frank legmagasabb árfolyam között váltakozott volna.

Igen könnyű kiszámítani, legalább hozzávetőleg, azt a roppant összeget, melylyel a conversiók rendszerével

szemben táplált előitéletek a kincstárt megkárosították. Láttuk, hogy 1824-ben a magánosok kezében levő 5 százalékos járadékok 140 millió frank évi járadéknak feleltek meg. Igen könnyű lett volna ez 5 százalékos címleteket  $4\frac{1}{2}$  százalékos címletekre convertálni *al pari*, a mi 14 millió frank évi megtakarításra vezet vala. Ez esetben az új  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirost biztosítani kellett volna minden visszafizetés ellen 5 esztendőre. 1829-ben convertálták volna e címleteket 4 százalékra. S ez annyival könnyebb lesz vala, minthogy 1830. január 12-dikén kötöttek a Rothschild-házzal egy kölcsönt 4 százalékos papirokban 102 frank 75 centime árfolyam mellett. A  $4\frac{1}{2}$  százalékos papiroknak e convertálása 4 százalékra újabb 14 millió frankot takarított volna meg a kincstárnak. 1830-ban nem lett volna egyéb 5 százalékos címlet, mint azok, melyek nyilvános intézetek birtokában voltak. Hasonlag nem lett volna más  $4\frac{1}{2}$  százalékos papiros. E két címletet helyettesíti vala a 4 százalékos címlet 112 millió frank erejéig, a mely összeg az 1830-ban kötött kölcsön következtében 3,135.000 frankkal gyarapszik vala. E kettős conversio, úgymint az 5 százalékos papirok conversiója  $4\frac{1}{2}$  százalékosra, s a  $4\frac{1}{2}$  százalékos conversiója 4 százalékosra mindig *al pari*, melyek igen könnyen sikerülhettek volna, az első 1824-ben, s a második 1829-ben, 28 millió frankkal szállították volna le a közadósság kamatterhét, a nélkül, hogy gyarapították volna annak tőkét.

Lajos FÜLÖP uralmának első három évében három kölcsönt kötöttek 5 százalékban, 15,779.016 frank évi járadék erejéig. 1835-től fogva lehetséges lett volna ez új 5 százalékos papirokat  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirokra convertálni, minthogy az 5 százalékos papiroknak legalacsonyabb árfolyama 106 frank 40 centime, és legmagasabb árfolyama 110 frank



30 cent. között váltakozott. Az új 5 százalékos papirok e conversiója  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirokra több mint 1,500.000 frank megtakarításra vezetett volna. 1839 végén vagy 1840 elején a Restauratio alatt valósíthatott conversiókból eredő 4 százalékos papirokat könnyen lehetett volna convertálni  $3\frac{1}{2}$  százalékra, minthogy a 3 százalékos papir ebben az időben 86 frank 65 centime, és a 4 százalékos papir 109 frank árfolyamon állott, úgy hogy a  $3\frac{1}{2}$  százalék körülbelül *al parin*ak felelt meg. S minthogy akkor 115 millió frank 4 százalékos járadékunk lett volna, az 5 százalékos papiroknak  $4\frac{1}{2}$  százalékra, és a  $4\frac{1}{2}$  százalékos papiroknak 4 százalékra, nemkülönben az 1830-ban közvetlenül 4 százalék mellett kötött kölcsönök következtében, — a 4 százalékos papiroknak conversiója  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirokra több mint 14 millió frankot takarít meg a kinestárnak. Két vagy három év múlva igen könnyű lett volna  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirra convertálni a LAJOS FÜLÖP uralkodása kezdetén kötött 5 százalékos kölcsönökből  $4\frac{1}{2}$  százalékra convertált papirosokat. Ez egy újabb, körülbelül 3 millió frankra menő évi megtakarítást ad. Mindezekből következik, hogy a Restauratio, az 5 százalékos papiroknak 4 százalékra való convertálásával évi 28 millió frankkal könnyíthette volna kö zadósságaink kamatterhét; míg LAJOS FÜLÖP kormánya a 4 százalékos papiroknak, valamint az e kormány első éveiben keletkezett  $5\frac{0}{10}$ -os papiroknak  $3\frac{1}{2}$  százalékos papirokra való convertálásával egy újabb  $18\frac{1}{2}$  millió frankot takaríthatott volna meg. A conversiók e rendszerével tehát összesen 46 millió frank évi járadékot takaríthatunk volna meg a kö zadósságunknál, míg VILLELE fakultatív conversiója csak 6 millió franknyi megtakarítást, és BINEAU kényszerű conversiója 1852-ben 17 millió frank megtakarítást, tehát mind a

kettő együtt véve 23 millió frank megtakarítást mutathat fel. S még ekkor meg kell jegyeznünk, hogy ez összegből 1,500.000 frank vagy akár 2 millió frank az 1848-diki köztársaság alatt kötött 5 százalékos kölcsönre esik. Bármint legyen is, láthatjuk, hogy amaz esetre, ha 1824-től 1852-ig okosan és állhatatosan gyakorolják a conversiók rendszerét, 46 millió frankkal szállíthatják le közadósságunk évi terhét ama 23 millió frank helyett, melyet az 1825-diki és 1852-diki conversióknak köszönhetünk. S még azonkívül tekintetbe kell vennünk azt is, hogy ily conversiók mellett a Restauratio vége felé, s különösen LAJOS FÜLÖP uralma alatt tetemes összegek maradnak vala a kormány rendelkezésére.

Minthogy 1840 felé már minden papírt convertálni lehetett volna  $3\frac{1}{2}$  százalékos papírra, a kincstár ettől az időtől fogva évenként 40 millió frankot takaríthat vala meg. (A conversiók által lehetségessé vált megtakarítás összege 46 millió frankra megy ugyan, de ez összegből le kell vonni azt a 6 millió frankot, melyet VILLELE facultativ conversiója tényleg megtakarított.) Ezzel a 40 millió franknyi évi gyarapodással LAJOS FÜLÖP tetemesen leszállíthatta volna a lebegő adósságot, melynek óriási nagysága képezte az 1848-diki financiaális válság legfőbb okát. Bátran mondhatjuk, ez adatok alapján, hogy amaz esetben, ha okosan és erélyesen alkalmazták a conversio rendszerét a Restauratio és LAJOS FÜLÖP uralma alatt, Franciaország államadósságának kamatterhe a jelen pillanatban 50 millió frankkal volna csekélyebb, mint a minő tényleg, és ez eredményeket elérhettük volna a tőkések jogának minden megcsorbitása s a közhitel legcsekélyebb megzavarása nélkül.

Láthatjuk, hogyan bukott el minden conversionális

terv 1824-től 1848-ig; mert VILLELE 1825-diki conversiója is csak fél sikerrel dicsekedhetik. 1852-ben csinálták Franciaországban az egyetlen szabályos, kifogástalan és hatásos conversiót, mely minden tekintetben megegyezett az Angliában és az éjszakamerikai Egyesült-Államokban végrehajtott conversiókkal. 1852. márczius 14-kén BINEAU pénzügyminisztersége alatt határozták el e nagy műveletet. Választást engedtek az 5 százalékos papírok birtokosainak a között, hogy vagy kifizetik nekik tőkéjüket *al pari*, vagy kicserélik papírjaikat  $4\frac{1}{2}$  százalékos papírokra szintén *al pari*. A tőkések tehát, kik nem fizettették vissza magoknak czímleteik névértékét, ugyanoly névértékű czímleteket kaptak, melyek azonban csak 4 frank 50 centimeot jövedelmeztek 5 frank helyett. Az e conversio által teremtett  $4\frac{1}{2}$  százalékos új papíros biztosítva volt 10 évre a visszafizetés ellen, vagyis minden olyan conversio ellen, mely által e papírost ismét alacsonyabb kamatú papírra lehetett volna átváltoztatni. A conversiót el nem fogadó tőkések kifizetésére a miniszter fel volt jogosítva kincstári jegyeket kibocsátani, sőt szükség esetén nyilvános pályázat útján új járadékczímleteket is. Ez a művelet igen jól volt kigondolva, és szabatosan végrehajtva. Sikertült is teljesen. A hitelezők óriási többsége elfogadta az 5%-os papírnak kicserélését  $4\frac{1}{2}$ %-os papírra. A makacsok oly kis számban voltak, hogy a visszatérítések összege nem ment többre, mint 80 millió frankra tőkében. 175,664.010 franknyi 5 százalékos járadékokat cseréltek ki 158,907.609 frank  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékra. A kincstár javára elért megtakarítás tehát  $17\frac{1}{2}$  millió frankra ment. \*

\* Ehhez a nagy conversióhoz egy másik mellékes és kevesbbé ajánlatos művelet is járult, t. i. a 4,475.656 franknyi  $4\frac{1}{2}$



E művelet teljesen sikerült, mert egyszerű és jogos volt. A közönség minden fáradság nélkül megérthette, és minden nehézség nélkül elfogadhatta. És e rendszabály nemcsak pénzügyileg és gazdaságilag volt hasznos, hanem mind ama körülmények, a melyek között keletkezett, azt bizonyítják, hogy a politikai érdekekkel sem ellenkezett, s legkevesebbé sem ártott ama kormánynak, mely azt végrehajtotta. Ne feledjük el, hogy e rendszabályt egy új és dictatori kormány rendelte el, melynek kimélnie kellett minden népszerű érzelmeket, és nem szabadott megsérteni semmi tiszteletreméltó érdeket, minthogy közel állott a plebiscitumhoz, mely hivatva volt határozni fennállása vagy bukása fölött. Nem tapasztalható, hogy e nagy művelet csak a legkisebb árnyat is vetette volna ama kormányra, mely nem habozott azt foganatosítani.

Tíz évvel utóbb, 1862-ben, letelt amaz idő, melyben az 1852-ben keletkezett  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirok beválthatatlansága megszűnt. A kormány egy újabb conversiót akart csinálni. Kétségtelen, hogy joga volt hozzá; de nem kevesebbé kétségtelen, hogy a körülmények nem voltak arra nézve kedvezők. Ha megnézzük az állampapirok árfolyamait ebben az időben, látni fogjuk, hogy az 1852-ki conversióból keletkezett  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirok állandóan *parin* alul maradtak 1855-től 1862-ig, a mely évben mesterségesen fölsigázták árfolyamukat nagy nehezen 101 frankra. A számos háború, a gyakori kölcsönök, a folytonos kibocsátások különböző meghatározott czélokra, nevezetesen vasutakra, a tőzsdei vásárlások által eszközölt törlesztések felfüggesztése, és talán ama megrázkód-

százalékos járadék kicserélése 4,403.456 frank 3 százalékos járadéokra.

tatás is, melyet az 1848-diki katastropha és a hasonló csapásokra való kilátás a jövőben a közhitelben előidéztek, mind e körülmények odavezettek, hogy az állampapiroknak árfolyama alacsonyabb volt a császárság idejében, mint a júliusi monarchia alatt. Bizonyos bátorság kellett tehát a  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirok conversiójához, midőn azok hat év óta folyton parin alul állottak. A mi a 4 százalékos papirokat illette, melyek, az igaz, csak igen kevés számú papirból állottak, az 1855 óta 78 frank és 90 frank árfolyam közt ingadozott; 1862-ben nagy erőlködés mellett fölemelkedett 95 frank 25 centimere. A  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirost 4 százalékra convertálni *al pari* teljesen lehetetlen volt tehát. A körülmények nem engedték, mert a tőkepiacz kamatlába nem állott arányban ezzel a művelettel. Lehetett volna ugyan a  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirt 3 százalékosra convertálni az utóbbinak akkori tőzsdei árfolyama mellett. Ezzel a művelettel mindenesetre megtakarított volna némi keveset a kincstár, minthogy a 3 százalékos papir 1858 óta, az olasz háború kivételével, mindig 67 és 74 frank között állt. Többször kárhoztattuk már az olyan conversiókat, melyek tetemesen gyarapítják a nemzeti adósság tőkét, habár talán némileg enyhítik is a kamatok terhét. S ezért részünkről nem is helyeseljük vala a 4 százalékos papirok conversióját 3 százalékra 1862-ben, még abban az esetben sem, ha ez a conversio szabályosabb módon történt volna, és ama körülmények mellett, melyeket rögtön elő fogunk adni.

1862-ben a kincstár, az általános jólét daczára, elég szorult helyzetben volt. A  $4\frac{1}{2}$  százalékos conversióval nem az adósság évi kamatterhének leszállítására törekedett, hanem pénzt akart szerezni, melyet kiadásaira használhasson, a nélkül, hogy azért budgetjét újabb kamatok-

kal kellene megterhelnie. Pusztán fiscalis szempontból igen szellemes volt az akkori finanszminiszter FOULD terve; közgazdasági és társadalmi szempontból azonban egyenesen sajnálatos. Mindenki ismeri azt az okot, a melynek következtében a névleg alacsonyabb kamatlábra alapított járadékok, például a 3 százalékos járadékok aránylag mindig valamivel magasabb árfolyam mellett kelnek, mint egy névleg magasabb kamatra alapított járadék, pl. a  $4\frac{1}{2}$  vagy 5 százalékos járadék. Az ok az, hogy a 3 százalékos papiroknál sokkal tágasabb tere van a speculációnak és az emelkedésnek, mint a  $4\frac{1}{2}$  vagy 5 százalékos papiroknál. A mint ez utóbbi papirok közel állanak névleges árfolyamukhoz, és főleg, ha ezt egyszer meghaladják, elfordul tőlök a speculatio. Míg a 3 százalékos járadék, mely rendszerint igen távol marad amaz árfolyamtól, a mely mellett az állam a visszafizetést elrendelheti, sokkal tevékenyebb üzlet tárgyat képezi. A tőkés, a kinek meghatározott mennyiségű 3 százalékos járadéka van, sokkal biztosabban számíthat tehát arra, hogy e járadékokat állandóan fogja élvezni, mint ama tőkés, kinek egészen ugyanazon kamatösszege van  $4\frac{1}{2}$  vagy 5 százalékos járadékokban. Íme ezért drágább bizonyos meghatározott mennyiségű évi járadék vagy kamat 3 százalékos papirban, mint  $4\frac{1}{2}$  vagy 5 százalékos papirban. 1862-ben a  $4\frac{1}{2}$  és 3 százalékos járadékok akkori tőzsdei árfolyama mellett 45 frank járadék vagy évi kamat 80 frankkal volt drágább 3 százalékos papirban, mint  $4\frac{1}{2}$  százalékos papirban. A  $4\frac{1}{2}$  százalékos vagy 4 százalékos járadékok és a 3 százalékos járadékok ára között mutatkozó e különbség keltette föl FOULD miniszterben azt a finanziaális eszmét, mely az 1862-diki conversióban rejtett.

A miniszter minden  $4\frac{1}{2}$  és 4 százalékos járadék



vagy 4 százalékos ú. n. *trentenaire* kötvény birtokosának azt az ajánlatot tette, hogy címleteit hasonló járadékot biztosító 3 százalékos járadékokra cseréli ki, azzal a föltétellel, hogy bizonyos díjat, *soult*, fizet a kincstárba, mely díj valamivel nagyobb összeget képviselt, mint ama különbség, mely ugyanegy meghatározott járadékösszeg  $4\frac{1}{2}$  vagy 4 százalékos és 3 százalékos tőzsdei árfolyama között mutatkozott. Így minden  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadék birtokosa kicserélhette címletét egy újabb, hasonló járadékösszeget biztosító 3 százalékos címletre, ha bizonyos díjat, *soult*, fizetett az államnak, mely 4 frank 50 centime tőkének felelt meg a  $4\frac{1}{2}$  százalékos címlet minden 4 frank 50 centim járadéka után.

Hasonló föltételeket tettek a 4 százalékos járadékok és a 4 százalékos ú. n. *trentenaire* kötvények birtokosainak, kik hajlandók voltak címleteiket 3 százalékos járadékokra convertálni. E kikötött díj, *soult*, a következő előnyöket biztosította a conversióra hajlandó tőkéseknek: Először azt a majdnem föltétlen bizonyosságot, hogy beláthatatlan idők tartamára élvezheti az új járadékösszeget, minthogy e járadékoknak névleges értéköktől igen messze eső alacsony árfolyama mellett nem igen lehetett hinni, hogy azok nagyon hosszú idő előtt *al pari* álljanak; másodszor azt a kilátást, hogy az új címletek tőkeértéke növekedni fog, minthogy a tényleges és névleges árfolyamuk közötti különbség igen jelentékeny volt. Másrészt a kincstár semmi hasznót nem húzott ebből a műveletből, vagy legalább semmivel nem könnyített évi terhein, minthogy az újonnan teremendő 3 százalékos járadékok kamatainak teljesen ugyanazon összeget kellett képviselniök, mint a convertálandó  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékok és 4 százalékos ú. n. *trentenaire* kötvények kama-

tainak. De másrészt mindazon díjak, *soult*, által, vagyis mindazon összegek által, melyeket a tőkésék a nemzeti adósság névleges gyarapodásának kárpótlásául az államkincstárba fizettek, a kormány nevezetes összeg birtokába jutott a nélkül, hogy azért a nemzeti adósság kamatait gyarapította volna. Az ez úton nyert tőkék, úgy látszott, semmibe sem kerülnek az államnak, minthogy a budgetben semmi újabb tétel nem szerepelt a kamatok fizetéséről.

Az ilyen művelet természetesen csak facultativ lehetett. Kényszert alkalmazni a tőkésekre ily célból nem volt megengedhető. Attól pedig, hogy a címletek visszafizetését *al pari* ajánlja fel a tőkéseknak, nagyon is óvakodott a kormány. Ez új *conversio* a tőkések szabadságára hagyta az ajánlat elfogadását, vagy a birtokukban levő címletek megtartását. Csakhogy ez utóbbi esetben a tőkések kitették magokat annak a kockázatnak, hogy idővel rájuk nézve sokkal szigorúbb és kényszerűbb *conversio* alá kerülnek.

Összesen 173,310.437  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadék volt akkor a magánosok kezei között. Ebből 133,619.587 franknyi  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadékot cseréltek ki ugyanoly összegű 3 százalékos járadéokra. Maradt tehát még az államadósság Nagy Könyvében 3,690.850 frank  $4\frac{1}{2}$  százalékos járadék. A 4 százalékos járadékok összege csak 2,112.015 frankra ment, a miből 1,635.823 frank járadékot convertáltak egyenlő összegű 3 százalékos járadékra. Maradt tehát e papirnemből az államadósság Nagy Könyvében 476.192 franknyi járadék. Végre a 4 százalékos 500 frank névleges tőkére szóló ú. n. *trentenaire* kötvényekből 604 ezer 626 frank évi járadékot convertáltak 12,092.520 frank 3 százalékos járadékra. Az egész művelet mindent össze-

véve 147,347.930 frank 4 vagy  $4\frac{1}{2}$  százalékos járandóságot törült el ugyanolyan összegű 3 százalékos járadékot állítva helyébe. A convertálási díjak, *soult*, fejében 1864. febr. 1-ig 157,064.190 frank 20 centimeot kapott a kincstár, s a mellett további 756.105 frank 21 centimera tartózkodott még igényt. \*

E művelet rejtett kölcsönt képezett, s látszólag igen olcsó volt, minthogy nem gyarapította az államadósság kamatterhét. Mindezek dacára igen rossz fogásnak kell tartanunk; mert tévedésbe ejtette a közönséget a conversio természete felől; igen kevéssé ajánlatos alakban mutatatta be e műveletet, mely magában véve igen jogosult; a bizonytalanság érzetét keltette föl a tőkéseknél, s azt a hitet gerjesztette bennök, hogy az államadósságok conversiója csak fogás és csalás. Végre tetemesen gyarapította államadósságunk névleges összegét, beláthatatlan messze tolta el a visszafizetés lehetőségét *al pari*, s ezzel a magasabb kamatú adósság conversióját alacsonyabb kamatú adósságra.

1870/71-diki csapásaink óta, s különösen állampapirosainknak emelkedése következtében 1873-tól fogva gyakran beszéltek Franciaországban a conversióról. Eddig mindazáltal csak egy félénk kísérletet tettek e részben, melyet hibáztatni lehet ugyan, de a melyet egyszersmind menthetővé tesznek a körülmények.

Az utolsó háború szükségleteire kibocsátott kölcsönök között szerepel a 250 millió frankos kölcsön is, melyet 1870. okt. 24-dikén kötöttek meg Londonban, a Nem-

\* A *soultok* hozadéka tényleg 160,340.745 frank volt, csak-hogy e művelet költségei körülbelül három millió frankra emelkedtek.



zeti Védelem kormánya és MORGAN ET COMP. bankárok. E kölcsönt egy úgy Franciaországban mint a külföldön megnyitott aláírás útján fogatosították. A kibocsátás 34 év alatt 1873-diki ápril 1-jével kezdődő sorsolások útján törlesztendő és 30 frankot, vagyis 6 százalékos hozó kötvényekben történt. 1873-tól fogva e kölcsön évenként 17 millió 500.000 frankba kerül kamattörlesztés és egyéb költségek fejében. Világos volt, hogy az eredeti szerződésben kikötött e 6 százalékos kamatot nem lehetett vég nélkül fentartani, annál is inkább, minthogy e szerződés fölvette a conversio lehetőségét. Egy 1875. május 5-diki törvény felhatalmazta a pénzügyminisztert e művelet végrehajtására. Mi sem lett volna természetesebb, mint a Morgan-kölcsönt egyszerűen 5 százalékos papírra convertálni *al pari*. Minden kötvénybirtokos szívesen fogadta volna el e cserét. Ámde a francia államnak akkor igen nagy szüksége volt pénzre ama rendkívüli kiadások következtében, melyek hadi anyagszereinek megújításával állottak kapcsolatban. Másrészt nem vehetett egyenesen e célra kölcsönt, minthogy a legkisebb ürügyet casus bellinek felhasználni kész Németország érzékenysége és fenyegetése állott előtte. A kormány e körülmények között egy elég bonyolult műveletre szánta magát. 14,541.780 frank 3 százalékos járadékot vett föl a *Caisse des dépôts et consignation* letéti pénztárból, hol e papirok a takarékpénztárak számláján állottak, és e 3 százalékos járadékokat ajánlotta fel a Morgan-kötvények birtokosainak egy általuk fizetendő díj, *soult*, fejében. A Morgan-czímletek birtokosai e díj mellett hasonló mennyiségű 3 százalékos járadékot kaptak, mint a mily évi kamatot húztak korábbi címleteikből. Mindeddig e művelet feltűnően hasonlított FOULD 1862-diki műveletéhez. A *soult* mintegy 60 millió

frankot hozott a kincstárnak számos szükségletére. — A *Caisse des dépôts et consignation*nak az átengedett 14 millió 541.780 frank 3 százalékos járadék kárpótlására 17,300.000 frank évi annuitást biztosított a kormány 39 éven át. Ez annuitás majdnem ugyanoly nagy volt, mint a mennyibe a Morgan-kölcsön kamatja és törlesztése került, s egészben véve csak 8 évvel hosszabb időbe került. Mindent összevéve a kincstár a nélkül, hogy sokat változtatott volna állósított adósságán, vagy időhöz kötött évi járandóságainak összegén, csupán az által, hogy 8 évvel meghosszabbította egyik évi járandóságának tartamát, valamivel több, mint 60 millió frank birtokába jutott. Íme, ez ama kétségtelenül szellemes, de békés és rendes idők között nem igen ajánlatos combinatio, mely a Morgan-kölcsön conversiójánál alapúl szolgált.

Marseille városa egy oly műveletet hajtott végre, mely szintén megérdemli a főlemlítést. Különböző kölcsönöket kötött, melyeknek összege 89.751.857 frankra ment. Az ez adósságot alkotó kölcsönöket a legkülönbözőbb alakokban bocsátották ki, melyek mind sorsolás útján törlesztetnek, de különböző időkben járnak le. A legkorábbi kölcsön 1911-ben, a legkésőbbi 1930-ban enyészik el. A városra nehezedő évi járandóság 5,466.000 frankot tesz 1911-ig, a mely időtől természetesen bizonyos csökkenés fog beállani. Minthogy csapásaink óta nemcsak az állam, de városaink hitele is nevezetesen emelkedett, Marseille városa talált bankárokat, kik 4 százalék mellett voltak hajlandók neki kölcsönözni, \* 5 és 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub> százalék helyett, a mi a legtöbb korábbi kölcsöneinek kamatja volt. Midőn

\* E 4 százalékban nincsenek benn a törlesztési jutalmak, melyekkel a kamat egészben 4-39 százalékra megy.

a város elfogadta ez ajánlatot, elhatározta egyszersmind az unificatiót, és különböző adósságainak conversióját. Az új adósság 40 év alatt törlesztendő 4,790.000 frank évi járandóság mellett, mely járandóság magában foglalja úgy a kamatot, mint a törlesztést. Ez új adósság el fog enyészni 1918-ban. A város megtakarítása ez úton 676 ezer franknak felel meg évenként, egészen 1911-ig. Igaz, hogy 1911-től 1918-ig valamivel nehezebb terhet kell elviselnie, mint a minő súlyosodott volna rá az immár convertált adósságokból. E művelet mindazáltal kétségtelenül haszonnal járt Marseille városára nézve.

A most említett conversiók eltérnek a conversio leghelyesebb fajtájától, mely abban áll, hogy a címleteket *al pari* kicserélik. Igaz azonban, hogy midőn időszakos hűzások által törlesztendő kötvényekről van szó, sokkal változatosabb és kevesebb egyszerű combinációkhoz kell folyamodni, mint ha csak örökös járadékok szerepelnek a conversiónál.

A francia kormány igen kislelkűnek mutatkozott a csapásaink óta megteremtett 5 százalékos járadék conversióját illetőleg. E művelet igen könnyen sikerülhetett volna már 1876 kezdetén. Az e fajtájú adósságok fokozatos conversiója  $4\frac{1}{2}$  százalékra, 4 százalékra és idővel valószínűleg  $3\frac{1}{2}$  százalékra, minden egyes műveletnél 34 millió frankot takarítana meg az államnak. Ha most ehhez hozzávesszük azt a megtakarítást, mely a jelenlegi  $4\frac{1}{2}$  százalékos papiroknak egyelőre 4 százalékra és végül  $3\frac{1}{2}$  százalékra leendő convertálásából várható, mindent összevéve 110 millió frankot takaríthatnánk meg a nemzeti adósság kamatjainál. Visszariadni e jogos rendszabályoktól annyi, mint megtagadni az igazságot az adózókkal szemben.



Lehetetlen nem sajnálni azt a gyöngeséget, melyet a francia kormány e részben 1875 óta tanusít. Megragad minden alkalmat, melylyel elhalaszthatja e hasznos, szükséges és méltányos műveletet, mely e folytonos halogatások mellett napról-napra nehezebb lesz. A legjobb módja annak, hogy a conversiót minden zavar nélkül vihessük keresztül, abban áll, hogy kinyilvánítjuk előre a conversio szándékát a nélkül, hogy határozottan megjelenőnk a conversio napját. Ez annyi, mintha azt mondanók a közönségnek: «vigyázz, ne végy 5 százalékos járadékot *parin* fölül, mert ezt az 5 százalékos papirost igen rövid idő alatt vissza fogják fizetni *al pari*». Az ilyen figyelmeztetéssel megakadályozzuk azt, hogy az emberek a visszatérítési árnál magasabb áron vásárolják a nemso-kára conversio alá kerülő papirosokat. Mert minél följebb áll a convertálható papiros a visszatérítési árnál, annál valószínűbben találkozunk oly makacs tőkésekkel, kik panaszkodni fognak, hogy a kincstár tévedésbe ejtette és vesztésekbe döntötte őket. E panaszok szorosan véve igen alaptalanok ugyan, mindazáltal arra is kell ügyelni, hogy azok még színével se bírjanak az észszerűségnek és igazságnak.

Nem elég azonban, hogy a conversiót előre hirdetjük, s ez által a közvéleményt mintegy előkészítjük, hanem arra is kell vigyázni, hogy ne vesztegessük az időt attól a pillanattól fogva, midőn a conversio lehetségessé vált. E szempontból azok a szavak, melyeket GAMBETTA, mint a budgetbizottság elnöke 1878. szeptember havában Romansban mondott, valóságos képtelenséget foglalnak magokban: «Olykor, úgymond, a legfőbb jog a legfőbb igazságtalanság. Nem, én nem engedném az államadósság conversiója érdekében megkárosítani amaz embereket, kik bizalom-

mal ajánlották föl pénzöket a köztársaságnak a terület felszabadítására. Szükséges, hogy erkölcsileg és anyagiilag is hosszabb idő folyjon le, mielőtt e kérdést érintenők, hacsak azt nem akarjuk, hogy az állam visszaéljen jogai-val.»

E szavak a senatori választók előtt mondva, valószínűleg politikai fogást képeztek; finanziaális szempontból határozottan ellenkeznek úgy a tapasztalással mint a józan értelemmel. Mert ellenkezőleg úgy erkölcsileg mint anyagilag lehetőleg kevés időt szabad elvesztegetni attól a pillanattól fogva, hogy a *conversio* lehetségessé válik. Mert ha így járunk el, nem engedünk időt arra, hogy akár a papir jelenlegi birtokosai, akár a papirok vásárlói tévedésekben ringassák magokat. A *conversio*, mely gyorsan történik, nem lephet meg senkit. Így sokkal könnyebb lett volna a *conversio* 1876-ban, midőn a járadékpapiroknak legtöbb birtokosa már sokat nyert címletein, mint a minő lesz 1879-ben vagy 1880-ban, a midőn már igen sok adásvevés történt *parinál* jóval magasabb ár mellett.

Megkönnyítené a jövőendő *conversiókat* az is, hogy minden újabb kölcsönnél egy határozott egyedet nyerénk, úgy hogy mindig convertálhatnók a címletek egy meghatározott csoportját, a nélkül, hogy ugyanakkor kénytelenek volnánk convertálni minden hasonló címletet. Azonkívül helyes volna fölírni minden címletre, még az örökös járadékokra is azt a figyelmeztetést, hogy az állam minden pillanatban visszaválthatja azt 100 frankkal, minden 5, 4 vagy 3 frank után, az illető járadék különfélesége szerint. A tőkésnek így csak címletére kell néznie, hogy a *conversióra* elkészülve legyen. Egy másik helyes elővigyázat abban állana, ha előre kikötnének bizonyos

időtartamot, pl. 4—5 évet, a melynek lefolytával az állam megnyerné a visszaváltás jogát a nélkül, hogy köteles volna azzal élni.

Szóval, a mennyire csak lehet, minden eszközzel jókor és következetesen elő kell készíteni a tőkéseket és a közvéleményt a conversióra. Még azt az időt sem kell bevárni, midőn a convertálandó papiros meghaladja névleges árfolyamát. Helyes arról már előlegesen is megemlékezni a budgetekben, mint olyan eshetőségről, mely tetemes segítséget ígér az állam financiaiainak, és lehetővé teszi az adózók terheinek csökkentését.

Nemesak az angolok, az amerikaiak is megmutatták az utóbbi években, hogyan kell az adózók jogait tiszteletben tartani, a midőn a háború alatt kötött óriási adósságaik kamatját egymásután leszállították 6 százalékról 5 százalékra, és 5-ről  $4\frac{1}{2}$ -re. Az amerikaiakat nem gátolták meg a conversiókban az afféle sophismák, minő a tőkések érdeke. Hiszen mikor az állam tartozásainak kifizetését ajánlja fel, hogyan panaszkodhatnak akkor a tőkések igazságtalanságról? Mindinkább közeledik az a nap, midőn az Egyesült-Államok összes adósságát 6 százalékról 4 százalékra convertálták, s az eredeti terhet egy harmaddal lejjebb szállították. Minthogy az Egyesült-Államok adósságát, mint azt fönnebb (III. 459.) láttuk, külön sorozatokban bocsátották ki, melyeknél mindenütt egy külön minimális és maximális határidőt szabtak a visszaváltásra, az amerikaiak fokozatosan convertálhatták államadósságuk egyes részeit a helyett, hogy kénytelenek lettek volna a conversiót az egész államadósságnál egyszerre foganatosítani. Az amerikaiak 5 százalékos kölcsönt bocsátottak ki a 6 százalékos kölcsön convertálására; azután  $4\frac{1}{2}$  és 4 százalékosokat az 5 százalé-



kos kölcsönök beváltására.\* Ez a rendszer ígéret gyanánt hathatott az európai publicistákra és pénzemberekre. Mindazáltal nem oly egyszerű és nem is oly jó, mint az angol conversiók rendszere, mely egyszerre kiterjed minden egynemű papírra. Anglia példája, sőt Franciaország példája is 1852-ből eléggé mutatja, hogy a convertálandó járadékoknak nagy tömege nem képezhet akadályt egy oly országban, melynek hitele szilárd lábon áll.

Láttuk fönnebb (179. s k. lap.) HAYES elnöknek egy a múlt év szeptember havában Minnesotában tartott beszédéből, hogyan csökkent a Szövetség adóssága úgy tőkében mint kamatokban 1865-től 1878-ig. A kamatozó államadósság tőkéje e tizenhárom év alatt 11.900,000.000 frankról 9.050,000.000 frankra szállt le, a mi 24<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-nyi csökkenésnek felel meg. A kamatok mennyisége ugyanazon idő alatt 755,000.000 frankról 484,000.000 frankra szállt le, úgy hogy a különbség 271 millió franknak, vagyis 35 százaléknak felel meg. A különbség, mely a tőke 24 száza-

\* Halljuk csak, mikép nyilatkozik a conversiók alkalmából az Egyesült-Államok kincstári titkára MORILL az 1875/76-diki budget-évről szóló jelentésében: «Az 1865-diki törvény következtében az Unio akkortáiban igen alacsonyan álló papirosai gyorsan fölemelkedtek *al pari* aranyban, és azóta mindig megtartották ez igen tiszteletreméltó állást a világ minden pénzpiacán. A jelen pillanatban a kormány 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> százaléknál valamivel alacsonyabb kamat mellett kaphat kölcsönt. Ha semmi előreláthatatlan körülmény nem fogja megzavarni jelenlegi pénzrendszerünket, valószínű, hogy meglehetősen közel időben újból convertálhatjuk adósságunkat 4 százalékos 30 vagy 50 esztendő múlva *al pari* visszafizetendő papirosokra, s ily módon 25,800.000 dollárt takaríthatunk meg az államadósságunk után jelenleg fizetett évi kamatnál, a mivel ha 4 százalékos törlesztésre helyeznők el, 30 év alatt kifizethetnők összes államadósságunkat.»

léknyi leszállítása és a kamatok 35 százaléknyi leszállítása között mutatkozik, képviseli azt a megtakarítást, mely egyedül a conversiókból ered. Az évi megtakarítás, mely a 6 százalékos adósságnak ez 5 és  $4\frac{1}{2}$  százalékra való conversiójából eredt, mintegy 80 millió franknak felelt meg 1878-ban. És ezzel az amerikai államadósság conversiójának még csak közepén állunk. Tagadhatatlan, hogy az Egyesült-Államok abban az esetben, ha óvakodnak pénzügyrendszerük oktan felforgatásától és államadósságuk megadóztatásától, idővel  $3\frac{1}{2}$  százalékra, sőt 3 százalékra is convertálhatják összes szövetségi adósságukat, a mi által felével szállíthatnák le államadósságuk eredeti kamatterhét, egészen eltekintve attól a javulástól, melyet a törlesztés idéz elő helyzetökben.

Valóságos örütség, sőt a legnagyobb bűn egy nemzet részéről, ha elhanyagolja a conversiók rendszerének állhatatos gyakorlatát, mely ily fényes eredményekre vezethet.

Midőn e sorokat átnézzük (1878. október havában), megkezdik az indiai császárság 5 százalékos adósságának convertálását, és már beszélnek a belga állami adósságok conversiójáról.

Ama részletes ismertetés, melyet Franciaország és Anglia közadósságainak conversiójáról adtunk, némi világot adhat ez annyira fontos és oly kevésbé ismeretes tárgyról. Most pedig foglaljuk össze amaz elveket, melyek mind e felsorolt tények alapos tanulmányozásából folynak:

1. A magas kamatú adósság conversiója alacsonyabb kamatú adósságra egészen jogos művelet. A conversio csak folyománya a visszaváltás ama jogának, mely mint általában minden adóst, az államot is megilleti. A conversio nem sértheti a hitelező jogát, minthogy minden

ilyen szabályos műveletnél szabad választást kell engedni a hitelezőnek a között, hogy követelését *al pari* visszakapja; vagy pedig elfogadja az alacsonyabb kamatú czimletet.

2. Az ú. n. *facultativ* conversiókat el kell itélni. Minden conversiónak kényszerűnek kell lennie, vagyis kivétel nélkül ki kell terjednie az ugyanazon fajtájú és eredetű czimletek minden birtokosára. Minden conversiónak azonkívül igen egyszerű műveletnek kell lennie, mely csak két részből állhat: az alacsonyabb kamat elfogadásából, vagy a visszatérítésből *al pari*.

3. Az államadóssági conversiónak a nemzeti adósság minden nagyobb tökebeli gyarapodása nélkül kell megtörténnie. Vagyis a magas kamatú és névértékében számított járadéknak alacsonyabb kamatú, de szintén névértéke mellett kibocsátott járadékra való kicserélésével. Ha e szabálytól némelykor el is térhetünk, az eltérésnek mindenesetre igen kis mérvűnek kell lennie. Soha nem szabad convertálni egy *al parin* álló papirost *pari*-nál jóval alacsonyabban álló papirosra, mert ez által jóval tetemesebb tőkét biztosítunk az államhitelezőknek, mint a minő volt az államadósság eredeti tőkéje.

4. Minden conversiónál mindig szem előtt kell tartani, hogy bizonyos évek múlva újabb conversio előtt állhatunk. Mindazáltal ama czélból, hogy a tőkések szívesebben fogadják el az új s a régi magas kamatot hozó czimletekkel szemben alacsonyabb kamatú czimleteket — bizonyos időre, 5 vagy 6 évre legfőlebb, felfüggeszthetjük a visszaváltás vagyis az új czimletek újabb conversiójának jogát.

5. A conversio nem népszerűtlen művelet, ha szabályosan és egyszerűen hajtják végre. Nem szükséges e részben Anglia vagy Amerika példájára hivatkozni; elég,



ha csak ama nagy conversióra hivatkozunk, mely 1852-ben semmi panaszra nem adott okot Franciaországban.

6. A conversio nagyszámú czimletekre és óriási tőkére irányulhat a nélkül, hogy azért a visszafizetés követelése szükségkép nagy összegekre terjedne. Többször convertáltak 6—7 milliárd frankra menő tőkét Franciaországban, Angliában és Amerikában minden legkisebb zavar nélkül, úgy hogy 100 vagy 150 millió frank is teljesen elégséges volt a visszafizetést választó tőkések ki-elégítésére.

7. Mihelyt a conversio lehetőségessé válik a különböző állampapirosok árfolyama következtében, parancsoló és kötelelességyszerű műveletté válik az államra nézve. Ha késleltetjük a conversiót, egyedül a tőkések érdekeinek kiméletéből, valóságos fosztogatás bűnébe esünk az adózókkal szemben. Megfizettetjük velök azt, a mivel nem tartoznak, vagy legalább nem tartoznak *már*. Ebben az esetben a kormány úgy jár el, mint az a gyám, a ki a gyámoltnak rossz körülmények között és a tőkepiacz mai helyzetéhez képest igen magas kamat mellett megkötött adósságát vonakodnék kifizetni akkor is, mikor azt megteheti. A conversio nemcsak joga a kormánynak, hanem kötelelessége is attól a pillanattól fogva, hogy lehetővé válik. A conversio egyébiránt annál könnyebben hajtható végre, minél kevesebb illusiót keltett a kormány a hitelezőknél, más szóval minél kevesebb ideig várakozik a kormány ama pillanattól fogva, hogy az lehetővé vált.

## XI. FEJEZET.

### AZ ÁLLAMADÓSSÁGI CZÍMLETEK MEGADÓZTATÁSA. — AZ ADÓS ÁLLAM ÉS A HITELEZŐ MAGÁNOSOK EGYEZ- MÉNYEI.

Az előbbi két fejezetben tárgyaltuk a közadósságok leszállításának két jogosult és törvényes módját, t. i. a törlesztést és a conversiót, mely utóbbi szabad választást enged a visszafizetés között *al pari*, és a magas kamatú címletnek alacsonyabb címletre való kicserélése között.

Hátra van még két fontos kérdés megvizsgálása:

1. Kell-e vagy szabad-e a közadósság címleteit az állam által behozott általános adóknak, t. i. az örökösödési és átruházási illetéknek s a jövedelmi vagy tőkeadóknak alávetni?

2. Megalkudhatnak-e az államok bizonyos körülmények között hitelezőikkel az iránt, hogy az államadóssági járandóságokat újból rendezzék, a kamatokat ideiglenesen leszállítsák, a törlesztést felfüggeszszék vagy elhalasztzák? Vannak-e esetek, a melyekben az állam hitelezőire nézve előnyösebb az ily egyezségek elfogadása, és vannak-e oly esetek, melyekben az adós állam egyenesen kényszerítheti a hitelezőket ily egyezmények elfogadására?

Ez két igen kényes kérdés. Az első igen sokszor

megoldották egyszerű tagadással. Kimondották, hogy az államnak nincs joga megadóztatni kölcsöneinek címleteit s e címletek kamatjait. Igen sok publicista és sok szónok a részleges bankróttal egy sorba akarta helyezni ez adókat. Ez a tan mindazáltal némi tért vesztett az utóbbi időben. Így régebben a francia járadék nem volt örökösödési adó alá vetve. A közadóssági címletekbe fektetett tőkék elkerülték mind az örökösödésre, mind az ajándékozásra vetett illetékeket. Csak 1850-ben kerültek örökösödési és ajándékozási illeték alá a közadósság nagy könyvében történt változások, ép úgy mint a közönséges örökösödések vagy ajándékozások. Igen kevés ember lesz ma már, ki e rendszabályban mást látna, mint az egyenlőség vagy igazság elveihez való visszatérést.

Ma már az ellenkező áramlattal is találkozunk, és az 1871-diki Nemzetgyűlésnek, noha sikertelenül, több javaslatot nyújtottak be az iránt, hogy a terhes átruházást sujtó illetékeket a járadékcímletekre is kiterjeszszék. De igen csekély többség találkozott eddig kamaráinkban e javaslatok támogatására. Még a baloldal szónokai is felszóltak ellene, nevezetesen maga Gambetta is. \* E kérdés sokkal kényesebb volt, mint az örökösödési és ajándékozási illetékek kiterjesztése a járadékcímletekre. Hiszen tudjuk, hogyan szedik Franciaországban az érték-papírokra vetett s a terhes átruházással járó illetékeket.

\* Az utóbbi megváltoztatta azóta e tárgyra vonatkozó véleményét. Mint az 1877-diki budgetbizottság előadója, jövedelmi adó alá akarta vetni a járadékcímleteket. (Jegyzet az első kiadáshoz.) — 1878. szeptember havában Romansban mondott híres beszédében, Gambetta visszatért 1874-diki véleményéhez, és újból a járadékcímletek megadóztatása ellen nyilatkozott. (Jegyzet a második kiadáshoz.)



Ez értékek kétfélék: névre szólók és előmutatóra szólók. A névre szóló címletek átruházási illetékét abban a pillanatban fizetik, midőn az átruházás az átadás által megtörténik, vagyis midőn a régi tulajdonos neve helyett egy új nevet írnak a közadósság nagy könyvébe, vagy a névre szóló címletet convertálják előmutatóra szóló címletre. Az előmutatóra szóló címleteket ez alakban nem érinteti többé az adó, minthogy e címletek átruházása minden alakiség nélkül a pusztá átszolgáltatás által történik. E címleteknél tehát átalány formájában szedik az átruházási illetéket, bizonyos részt vonva le a kamatokból, vagy osztalékokból. Ha tehát az államadóssági címleteket is alá akarnók vetni az átruházási illetéknek, úgy vagy csupán a névre szóló címleteket lehetne érinteni, vagy átalány alá kell vetni az előmutatóra szóló címleteket, más szóval egyezség útján vissza kellene valamit tartani az államadóssági kamatokból a kincstár javára. Ha ez alternatíva első részénél állunk meg, úgy megsértendő az egyenlőséget és igazságot, melynek a névre szóló és az előmutatóra szóló címletek birtokosai közt uralkodnia kellene. Ha ellenben az átruházási illeték kiegyenlítésére levonnánk valamely részt az előmutatóra szóló papírosok kamataiból, a közönség azt hinné, hogy megadóztatjuk a közadósság kamatait.

Franciaországban mindig féltek jövedelmi adó alá vetni a nemzeti adósság címleteit. Az angolok, kik elég jól értik a pénzügyi tudomány alapelveit, és a kiktől mindig lehet tanulni a tisztesség és méltányosság terén, soha nem voltak oly scrupulosusok, mint mi. Consolidált adósságuk címleteit alávetették az Income taxnak, s még ama címleteiket sem mentették föl az adó alól, melyek idegen kézben vannak. Az olaszok és osztrákok szintén nem ha-

boztak sokat, midőn adóssági czímleteink megadóztatásáról volt szó.

Kiknek van igazuk? A francziáknak vagy e három másik népnek? Nem túlságos-e az elsőnél rendkívüli gyöngédsége? s viszont ártott-e a nemzeti hitelnek a többi népek őszinte nyersesége? Mondják, hogy az állam hitele mindig magasabban áll, hogy ha nem terheli adó az államadóssági czímleteket. Mondják, hogy az állam lévén a czímletek adósa, nincs joga azokat adó alá vetni. Íme, ezt a két érvet, melyek közül az egyik a hasznosságra, a másik a méltányosságra hivatkozik, hozzák föl az ellen, hogy az államadóssági czímleteket ugyanoly elbánásban részesítsük, mint a többi értékpapirokat.

Több és különféle szempont van, melyet e kérdés vizsgálatánál szem előtt kell tartani. Minő volt a szerződés természete a kölcsön kibocsátásánál? Miben állanak az állam sajátos kötelezettségei az államadóssági czímletek birtokosaival szemben? Miben állanak az állam általános kötelezettségei minden polgárral szemben, az osztó igazság elvének az adóügyekben való fentartására nézve? Mit kíván az állam jelenlegi érdeke, vagyis mi nyújthat neki nagyobb előnyt: az államadóssági czímletek megadóztatása, vagy pedig az államadóssági czímletek árfolyamemelkedése egy újabb kölcsön esetén? Lássuk e különböző kérdéseket egyenkint.

Nem ígerte-e meg az állam a kölcsön kibocsátásánál, hogy e czímletek minden adótól mentek fognak maradni? De igen, s következőleg meg is kell ez ígéretet tartani. Ámde az a kérdés, helyes-e, hogy az állam ilyen ígéretet tesz? Részünkről azt hiszszük, hogy nem. Az államnak soha nem szabad egy különös adót vetni közadóssági czímletekre; de viszont ez utóbbiakat alá kell

vetni az országban létező minden általános adónak, vagy helyesebben mondva, minden, az állampolgárok tulajdonában levő államadóssági címletnek osztozkodnia kellene az ország minden értékpapirjának közös sorsában. Ha tehát örökségi illeték terheli a többi értékpapirokat, kell hogy megfizessék ez illetékeket az állampapirok is. Ugyanezt mondhatni az átruházási illetékekre s az általános jövedelmi vagy tőkeadókra nézve is. Ezt kívánja az osztó igazság elve, az adó tárgyában. Az államnak kötelessége egyforma bánásmódban részesíteni minden alattvalóját, és nem szabad kiváltságokat osztogatnia senki részére.

Vegyünk egy országot, mely nagy szükséggel küzd. Ha ez országban behozzák az általános jövedelmi adót, mindenki hozzá fog járulni annak terheihez: a földbirtokos, a közönséges értékpapírosok birtokosa, a kereskedő, iparos, ügyvéd, orvos, tanár, a fizetést húzó hivatalnokok és segédek. S az államadóssági címletek birtokosa egyedül maradna ment ez adó alól? Nem kell-e az ily kivételnek megbotránkozást szülnie? Az államadóssági címletek birtokosai kibujnának minden egyenes adó alól, csak mellékutakon lehetne őket is az adóval érinteni, a mi nem volna méltó, és a gyakorlatban a legnagyobb igazságtalanságokra vezetne. Hiába mondják azt, hogy az állam, mint az államadóssági címletek adója, nem lehet arra feljogosítva, hogy saját tekintélyénél fogva megadóztassa hitelezőjét s így leszállítsa a kikötött kamatokat. Ez érv igen erős volna, ha egy külön, az államadósságra vetett adóról volna szó, de igen gyalrló lesz akkor, midőn csak arról van szó, hogy az ily módon elhelyezett tőkéket hasonló sorsban részesítsük, mint az ország bármilyen más tőkéjét. Ekkor az állam nem az adós minőségében cselekszik, hanem a részrehajlatlan törvényhozó minőségében, ki



ugyanegy törvény alá veti a nemzeti adósság minden legkisebb részecskéjét.

Mondják, hogy e rendszer által az állam árt hitelének és csökkenti adóssági czímleteinek értékét. Annyi bizonyos, hogy amaz értékpapírok, melyeket bizonyos adó sújt, veszíteni fognak értékökből körülbelül annyit, a mennyi az adó tőkésített összegének megfelel. Ámde, ha az értékcsökkenés megfelel az aránynak, az állam semmi veszteséget nem szenvedhet a jövőben kibocsátandó kölcsöneinél. Mert hiszen az értékcsökkenés nem lehet nagyobb, mint akkor, midőn a kölcsönvevő állam helyzete nagy aggodalmakra szolgáltat okot, és mindenki attól félne, hogy az állam előbb-utóbb kénytelen lesz igen nagy adót vetni minden értékpapírra, ideértve az állampapírokat is. Anglia, mely az Income tax alá vetette a consolokat, ebben a tekintetben is a leghelyesebb útát követte. Meg kell jegyezni egyébiránt, hogy a nagyobb államoknál nem igen valószínű, hogy a jövőben kibocsátandó államadósságok elérjék a múltban már kibocsátott és jelenleg meglevő adósságokat. Ámde az állam kétségtelenül megnyeri az egész adót, melyet a már meglevő adósságra vet, és igen kétséges, vajjon fogna-e valamit veszíteni a később kibocsátandó adósságoknál, minthogy ezek értékcsökkenése kell, hogy szorosan megfeleljen az adó tőkésített összegének.

Ha figyelemmel kísérjük az 5 százalékos olasz járadék árfolyamát 10 év óta, nem tapasztaljuk, mintha valami nevezetes értékcsökkenést mutatna. Az utóbbi években magasabban állott, mint bármikor 1864 óta, pedig időközben adó alá vetették, mint minden más olasz értékpapírt, és pedig olyan adó alá, melyet minden habozás nélkül mondhatunk túlságosnak, mivel a jövedelem 13—20

százalékának felel meg. Csak igen rövid ideig, és egy vagy két egységgel állott alantabb e címletek árfolyama 1862. és 1863-ban, mint jelenleg. Erre ugyan azt mondhatják, hogy Olaszország helyzete rendkívül javult, s ez igaz. Csakhogy azért az 5 százalékos járadéknak a 13—20 százalékos adó daczára mutatózó kedvező árfolyama, az örökös deficitok mellett eléggé bizonyítja azt, hogy a közvélemény nem tartja igazságtalannak azt az eljárást, mely egyforma bánásmódban részesíti az államadóssági címleteket és a közönséges értékpapirokat.

A Convent, midőn egy észszerű adórendszert igyekezett megalapítani, melyből kizárt minden fogyasztási adót, hasonló adót akart vetni az államadósságra, mint a minő az ingatlan tulajdont terhelte. Az államadósság Nagy Könyvébe beírt egész adósságot, mondá az 1793. augusztus 24-diki törvény 3. cikke, alávetjük az ingatlan adó főtételének, melyet évenként fog megállapítani a törvényhozó testület. Ugyanazon törvény 112. cikkének értelmében ez adó fizetése az államadóssági kamatokból eszközölt levonás útján történt. PARIEU szerint \* az ez intézkedés végrehajtására vonatkozó első rendelet 1795. márczius 9-dikén keletkezett, mely a köztársaság III. évére állapítja meg az ingatlan adót oly módon, hogy egy tizedrészt von le az állósított adósság kamatja és az örökös járadékok után, és egy huszadrészt a lebegő adósság kamatja és az életjáradékok után. Ezt az eljárást rendszerint kárhoztatták Franciaországban. Arra nem igen gondoltak, hogy Anglia hasonlóképen intézkedett az *Income tax* által. Egy általános jövedelmi adó behozatala mindig igen nehéz, ha kivonjuk ez adó alól az államadóssági címle-

\* *Traité des Impôts*. I. köt. 384. lap.

tek birtokosait. Ebben az esetben meg kell elégedni azzal, hogy az adózó egészben vallja be jövedelmét, és nem érinthetjük e jövedelem különböző neveit egyenkint. Ez a mód nem kiméli meg az államadóssági címletek birtokosait, mert találomra őket is sujtják ez adóval, csakhogy ez eljárás természetesen sokkal nagyobb egyenlőtlenségekre vezet, mintha nyiltan kivetnők a jövedelmi adót az államadóssági kamatokra.

Mondottuk, hogy az államadóssági címletek hazai birtokosait szabad egyedül az országban fennálló általános jövedelmi adó alá vetni, s hogy az államadóssági címletek külföldi birtokosait nem igen lehet ugyanezen adóval sujtani. Megadóztatni a külföldieket az által, hogy levonunk bizonyos részt az évi kamatokból, ez csakugyan megsértése volna az eredeti szerződésnek, minthogy az idegeneket jog szerint nem lehet arra kényszeríteni, hogy az állam költségeinek fődözéséhez hozzájáruljanak. Az államadósságok külföldi birtokosai az állammal szemben csak hitelezők és nem alattvalók. Semmi módon nem sujthatja őket olyan törvényhozó, ki nem az övék. Ebben a tekintetben szigorúbbak vagyunk, mint Anglia, Olaszország és Ausztria.

Ez a helyzet azonban természetesen némi bonyodalmakra vezet. Ha az államadóssági címletek hazai birtokosai kénytelenek megfizetni az általános adókat, nevezetesen a jövedelmi adót, míg e címletek külföldi birtokosai föl vannak mentve az adó alól: úgy a gyakorlatban a nemzeti adósságnak két részét fogjuk megkülönböztetni, a hazaiak kezei között levőt, és az idegenek kezei között levőt. Melyek közül az első visel minden adót, míg a másik nem fizet semmit. E kérdésnél egyébiránt nemcsak az adókat kell tekintetbe venni, hanem azt is, vajjon az ál-



lam érzben vagy papirosban fizet-e, midőn az adós állam-  
 lamban kényszerfolyamú papirpénz forog. Minthogy a  
 kényszerfolyam általános szabály amaz országra nézve,  
 mely azt életbeléptette, világos, hogy a belföldieknek e  
 törvényes fizetési közegeben szolgáltatják ki az államadós-  
 ság kamatait; s nem kevesbbé világos az is, hogy az ide-  
 geneket nem lehet kényszeríteni arra, hogy papirosban  
 fogadják el az őket megillető kamatokat. S innen van,  
 hogy úgy az államadóssági címleteket terhelő adó, mint  
 az államadóssági kamatoknak érzben vagy kényszer-  
 folyamú papirpénzben történendő fizetésére nézve, több  
 állam megkülönbözteti az államadósság ama részeit, me-  
 lyek a belföldiek és külföldiek kezei között vannak.

E czélt két úton lehet elérni. Az első abban áll,  
 hogy bizonyos alakiságokat és biztosítékokat követelünk  
 az államadóssági címletek külföldi birtokosaitól, akkor,  
 midőn az őket megillető kamatokat levonás nélkül és  
 érzben kifizetjük. Ez alakiságok kétfélék lehetnek. Elő-  
 ször nemcsak a szelvények, hanem magoknak a címle-  
 teknek bemutatása a kamatok kifizetésével, a külföldön  
 megbízott ügynökségeknél. Az által, hogy magoknak a  
 címleteknek felmutatását is követeljük, már akadályt  
 vetünk az elé, hogy a belföldiek külföldön fiztessék meg  
 címleteiket. Mert ez alakiság által teljesen kizárjuk a ha-  
 zaiak birtokában levő névre szóló címleteket, s azonki-  
 vül a hazaiak birtokában levő előmutatóra szóló címle-  
 tek kiküldése külföldre bizonyos veszélylyel vagy legalább  
 is bajjal jár, a mi visszariaszt igen sok hazai tőkést, kit a  
 nyereség vágya különben arra vitt volna, hogy szelvényét  
 külföldre vigye, hol az nem fizet adót, s a mellett érz-  
 pénzben kapja a kamatokat. Van azonban még egy ala-  
 kiság, melyet az előbbinek megerősítésére ahhoz csatolni

lehet. Ez alakiség amaz ünnepélyes nyilatkozat, *affidavit*, melylyel a címletet a külföldön bemutató személy a kamatok felvételénél azt állítja, hogy e címlet csakugyan az ő birtoka. A tapasztalás bizonyítja, mint ezt különösen Olaszország példája mutatja, hogy ez alakiságok elég hatásosak. Mert valóban csak igen kis mennyiségű olasz címletet mutatnak be Párisban a kamatok fölvételére, noha érzben történvén a fizetés, a Párisban bemutatott szelvények az árfolyamhoz képest 5—15 százalékot nyernek az olasz területen fizetett szelvényekhez képest. Így tehát igen hosszas és szélesen kiterjedt gyakorlat mutatja, hogy a belföldiek tulajdonában levő címletek és a külföldiek tulajdonában levő címletek ez első megkülönböztető módja igen könnyű és igen könnyen foganatosítható.

Mindazáltal egy ellenvetést lehet e rendszer ellenében felhozni. Ha elfogadjuk azt a megkülönböztetést, melynél fogva a belföldiek tulajdonában levő államadósság mindennemű adónak alá van vetve, míg a külföldiek birtokában levő államadósság teljesen adómentes; nem juthatunk-e rövid idő alatt, főleg ha ez adók súlyosak, oda, hogy az államadósság legnagyobb részét összevásárolják a külföldiek, kik azt jobban megfizethetik, mint a belföldiek, minthogy a külföldiek kezében levő állampapírok nem viselik amaz évi terheket, melyek a belföldiek kezében levő állampapírokat sújtják? S ha ez megtörténik, teszük hozzá, lassankint el fog enyészni az az adó, mely eddig névleg terhelte az állampapírokat; s az állam megintgatta hitelét a belföldön, a nélkül hogy abból legkisebb hasznot húzhatott volna. Részünkről nem hiszszük, hogy ez a veszély ilyen nagyon komoly volna. Legfőlebb akkor lehetne tőle tartani, ha a belföldiek kezei között levő állampapírokat sújtó, és a külföldiek kezeiben levő állampapíro-

kat nem terhelő adók igen magasak volnának. Láttuk egy korábbi fejezetben, hogy az eleintén legnagyobb részökben a külföldön elhelyezkedett kölcsönök idővel majdnem egészökben visszatérnek a kölcsönvevő ország polgárainak kezeibe. Az állampapírok belföldi birtokosait sujtó kisebb adók nem igen fogják akadályozni e folyamatot. Meglepően mutatja ez igazságot az olasz járadék példája. Mert noha e járadék kamatjait ércben fizetik a külföldi birtokosoknak, a mi rájuk nézve az árfolyam ingadozásához képest 5—15 százalék nyereséget képvisel, az olasz járadéknak külföldön levő mennyisége mindazáltal szakadatlanul csökkent számban és jelentőségben a kibocsátás idejétől fogva napjainkig. (Lásd a III. kötet 318. lapját.)

Találtak azonban még egy gyökeresebb eszközt is az állampapíroknak belföldiek kezében levő, következőleg az ország általános adóinak alávetett részének és az államadósságnak külföldiek kezében levő, következőleg teljesen adómentes részének megkülönböztetésére. Ez a rendszer abban áll, hogy a közadósságnak két nagy és fix osztályát állapítják meg a belföldi adósság és a külföldi adósság nevezete alatt. Ezt a rendszert követik Spanyolországban. Bizonyos időpontban megközelítőleg meghatározzák ama címletek összegét, melyek az országban lehetnek elhelyezve, s így egyszersmind azt az összeget is, mely a külföldön forog. E két osztályt meghatározott fix összegekben megállapítják egyszer s mindenkorra. Ez elkülönítés megközelítőleg szabatos foganatosítására különböző eszközök vannak. Így az elkülönítés pillanatában meglevő névleges címletek önmaguktól sorakoznak az egyik vagy másik osztályba, a szerint a mint vagy belföldiek vagy külföldiek nevére szólnak. A mi az előmutatóra szóló címleteket illeti, az utolsó kamatfizetés he-



lyei, szükség esetén az *affidavit*, szintén meghatározhatják amaz osztályt, a melyhez az illető címlet tartozik. Az osztályozás végleges, s a címletek megtartják mindig ama jelleget, melyet az első osztályozásnál kaptak. Még amaz esetben is, ha a belföldi adósság címletei külföldiek kezébe mennek át, és a külföldi adósság címletei belföldiek kezébe jutna, sem az egyik, sem a másik faja a címleteknek nem változtatja meg eredeti természetét. Az előbbiek mindig alá lesznek vetve az ország általános adóinak, az utóbbiak pedig mindig adómentesek maradnak.

E második rendszer, mely abban áll, hogy egyszer-mindenkorra szétválasztja az adósságot belföldi és külföldi adósságra, jóval több kifogás alá eshetik, mint az első. Mindazáltal nem lehet azt föltétlenül hibáztatni olyan esetekben, midőn az adós állam oly szükségben van, hogy rendkívül súlyos adókat kénytelen adóssági címleteire vetni.

Mindenki természetesnek fogja találni, hogy az ilyen állam több kiméletet tanusít a külföldi hitelező iránt, míg saját állampolgárait egyáltalán nem hajlandó az ország általános adóterhei alól fölmenteni. S természetesnek fogjuk találni azt is, hogy olyan körülmények között, midőn ez adók igen magasak, például 20—25 százalékosok, minden államadóssági címlet ki fog folyni az országból, ha csak egyszer s mindenkorra meg nem csinálják ezt a megkülönböztetést az államadósság két osztálya között. Hogy összefoglaljuk ezt a kényes tárgyat, mondhatjuk, hogy az államadósság ama részét, mely a belföldiek kezei között van, jogosan lehet minden olyan adónak alávetni, mely a többi hasonló értékeket sújtja; az államadósságnak külföldiek kezében levő részének azonban adómentesnek kell maradni; s legkeve-

sebb joga van az államnak arra, hogy külön adót vessen államadóssági címleteire. Ez az, mit a józan felfogás és méltányosság kíván.

Az a szabály, mely szerint méltányosnak jeleztük az államadóssági címleteknek az országban levő általános átruházási illeték vagy jövedelmi adó alá vonását, elvileg nem tűr meg semmi kétséget. Ha ettől eltérünk, megsértjük az osztó igazság elvét. Vegyük csak például egyrészt az államadóssági címletek és másrészt az állam által kamatbiztosítással ellátott vasúti kötvények birtokosait, tehát két oly papir birtokosait, melyeket egyformán kerestek a tőkések, az 1870/71-diki háború előtt és után. E címletek mindkét fajtáját egyformán vásárolták a családatyák. Vegyünk most egy családatyát, kinek a háború előtt 10 ezer frank jövedelme volt államadóssági címletek után, és egy másik családatyát, kinek szintén a háború előtt hasonlólag 10 ezer frank jövedelme volt, de az állam által kamatbiztosított vasúti kötvényekben. A szigorú igazság elve talán azt kívánná, hogy e két családanya egyenlő arányban járuljon a csapásainkból keletkezett terhek viseléséhez. De bizony nem így történt. A háború óta 3 százalékos adót vetettek minden értékpapir jövedelmére, de fölmentettek ez adó alól minden államadóssági járadékot. A következő az, hogy arra a családatyára, kinek 10 ezer frank jövedelme volt vasúti kötvényekből, 300 frank adót róttak új nemzeti terheink elviselésére; az a családanya ellenben, a kinek államadóssági járadékokból volt 10 ezer frank jövedelme, ma is minden levonás nélkül megkapja ez összeget. Azonkívül tetemesen súlyosbba tették az értékpapírok átszállására vetett adókat, mely adók alól az állami járadékok továbbra is mentek maradtak. Ámde minthogy ez utóbbi adót az elő-

mutatóra szóló címletek kamatlevonás alakjában fizetik, következik, hogy az a családátya, a kinek a háború előtt 10 ezer frank jövedelme volt vasúti kötvényekből, ezen az alapon újabb 100—150 frankig terjedő adót fizet, mely adó alól az a családátya, kinek állami járadékokból volt 10 ezer frankja, ismét teljesen ment maradt. Az első tőkésnek tehát  $4—4\frac{1}{2}$  százalékkal kevesebb jövedelme lesz ez adók következtében, míg a második tőkés teljesen ugyanazon helyzetben marad a háború után mint a minőben volt azelőtt. Az államadóssági címletek birtokosa semmivel sem járult az ország újabb terheinek elviseléséhez.\* Lesz talán, ki azt mondja, hogy fizeti az újabb és magasabb fogyasztási adókat, ámde a vasúti kötvények birtokosa szintén nem bujhatott ki e közvetett adók alól, csakhogy ennek azonkívül még az új egyenes adókat is meg kellett fizetni. Ez mindenesetre kiáltó igazságtalanság.

Ama méltányossági és igazságossági okokkal szemben, melyek azt követelik, hogy az államadóssági címleteket alá vessük az országban létező minden adónak, az opportunitás mindazáltal némelykor azt követelheti, hogy a kormány eltérjen e gyakorlattól. Így midőn egy ország nagy kölcsönöket kénytelen kötni; midőn bármily távoli múltban megsértette már egyszer a hitelezők iránti jóhiszeműségét, s annak emléke még mindig nem tudott elenyészni; midőn megvan az a kilátása, hogy a közel jövőben alacsony kamatú adósságra convertálhatja magas kamatú adósságát: ilyen körülmények között a bölcsesség

\* Az államadóssági járadékok még mindig élveznek bizonyos elavult és visszaélésekkel járó előjogokat Franciaországban, így pl. élvezik a lefoglalhatatlanság előjogát, melynél fogva a gazdag és szemérmetlen gazember jó módban élhet, a nélkül, hogy hitelezőit kifizetni tartoznék.



tanácsolhatja ez elvek felfüggesztését. Ámde szakasztott ebben a helyzetben volt Franciaország 1871-ben; rop-pant kölcsönöket kellett kötnie: az első köztársaság emléke, mely erőszakosan eltörölte államadósságának két harmadát, a második köztársaság emléke, mely a részleges bankrót egy nemét alkalmazta \* a kincstári jegyek birtokosaira és a takarékpénztárak betevőire, még mindig némi aggodalmakat kelthettek a félenkebb tőkések lelkében; végre megvolt az a remény, hogy néhány év múlva  $4\frac{1}{2}$  százalékra convertálhatja az 5 százalékos járadékot. Ilyen körülmények között természetesnek tartjuk és helyeseljük, hogy nem vetették adó alá az államadóssági járadékot. A conversio jogának gyakorlatát bizonyos fokig az államadóssági járulékok egyenes megadóztatásának szerencsés helyettesítéseül tekinthetjük. Ha minden államadóssági járadékot a névleges értékéhez közel eső árfolyam mellett bocsátanának ki, igen fölösleges volna azt jövedelmi adó alá is vetni. Ily körülmények között helyesebb bevárni, hogy azok, hasznukra fordítva e mentességet, magasabb árfolyamot érjenek el, csakhogy aztán föl is kell használni e magas árfolyamot, a magas kamatú címleteknek alacsonyabb kamatú címletekre való convertálására. Noha tehát a méltányosság és igazság elve azt kívánja, hogy az államadóssági címleteket is alávéssük az országban levő minden közönséges adóknak, másrészt lehetnek bizonyos körülmények, midőn az opportunitás és bölcsesség azt kívánja, hogy ez elvet ne alkalmazzuk.

\* Tudjuk, hogy később kártalanító rendszabályokat léptettek életbe a takarékpénztári betevők és ama kincstári jegyek birtokosaival szemben, melyeket annak idején kényszer útján s önkényes kamatláb mellett consolidáltak.

Menjünk át már most egy másik kérdésre, mely még komolyabb. Nem lehetnek-e esetek, melyekben a végső szorultságba jutott adós állam akár hitelezőivel egyetértőleg, akár saját tekintélyénél fogva ideiglenesen megváltoztathatja eredeti kötelezettségeit, és pillanatnyilag leszállíthatja akár államadósságának kamatait, akár a kikötött törlesztéseket. Nem lehetnek-e olyan esetek, midőn a kérlelhetetlen szükség követeli az ilyen eljárást? S nem áll-e magoknak a hitelezőknek jól felfogott érdekében, hogy ne utasítsák vissza az ilyen intézkedéseket, melyek olykor egyedül képesek adósaikat és magokat is a romlástól megmenteni. Ezek mindenesetre igen komoly kérdések, melyeket gondosan kell megvizsgálni. Hiába mondjuk azt, hogy az állam tartozik rendesen fizetni adósságának kamatait. Ez igaz, csak hogy több állam föl-szabadította már magát ez erkölcsi kötelezettség alól, melynek nincs meg a maga törvényes vagy nemzetközi szentesítése. Találkoztak ismét más államok, melyek rend-kivüli erőfeszítéssel akarva kötelezettségeiknek eleget tenni, csak súlyosbították úgy a magok mint hitelezőik helyzetét. Más államok ellenben, melyek idejekorán nyúltak ily közvetítő eszközökhöz, és idejekorán nyertek haladékot hitelezőiktől, visszaállították és végleg megmentették hitelüket. Egy államnak soha nem szabad bankrótot csinálni, vagyis hitelezőinek rovására meggazdagodni, fel-függeszteni vagy leszállítani államadósságainak kamatait csak azért, hogy gazdagabban fődözhesse kormányzati kiadásait. Ez ilyen eljárást megbélyegeznék egy nemzetenél csakúgy mint az egyeseknél. Ámde lehetséges, hogy különböző körülmények következtében egy állam közel van a bukáshoz, és kénytelen hitelezőinek oly egyezséget ajánlani, sőt kénytelen hitelezőit oly egyezségekre kényszeríteni,

mely kimélve az adós erejét, lehetővé teszi azt, hogy újból összeszedje magát a hitelezők romlása nélkül.

A társadalom jelenlegi alakulásában minden állam önmaga ítél fizetésekéssége fölött. Az államok jövedelme a polgárok jövedelmének levonásából alakul, de nincs semmi törvény vagy szokás, mely meghatározhatná a levonás korlátait. Mindazáltal van egy pont, a melyen túl az adók súlyosbítása vagy a kincstári jövedelem csökkenését, vagy az ország elszegényedését, vagy anyagi válságokat és forradalmat von maga után. Ilyen esetekben a hitelező biztosítéka természetsszerűleg csökken. A politikai és gazdasági tudományok elég előrehaladtak, hogy biztossággal mondhassák, miszerint minden országra nézve van az adónak bizonyos mennyisége, melyet az elviselhet a nélkül, hogy a romlás vagy anarchia veszélyeinek tennie ki magát. De ha ezt az összeget egyszer elérték, akkor egyezségnek van helye az adós állam és az államadóssági czímletek birtokosai között. Semmi sem árt inkább az állami hitelezőknek, mint azok az erőfeszítések, melyeket egy állam végső szorongattatásában tesz kamatainak rendes és teljes fizetésére. Óriási kamatra, 15, 18, 20, 25 vagy 30 százalékra is fog kölcsönt venni; zálogba dobja vagy elkótyavetyéli legszebb uradalmait akkor, mikor sokkal egyszerűbb volna haladékat kérni a hitelezőktől. Ilyen körülmények között elkerülhetetlenül szükséges a barátságos megegyezés. Pénzdolgokban nem szabad túlhajtani a becsület kérdését. Az állam ép úgy kerülhet a bukás szélére, mint akármilyen egyes ember. Ily körülmények között a hitelező méltányossága a legjobb eszköz arra nézve, hogy megmentse kölcsönének legnagyobb részét; s ez az egyetlen eszköz arra, hogy talán valamikor megkapja az egészet. Itt alkalmazható leginkább az a hír-



neves mondás: *summum jus summa injuria*. Itt károsítja meg a föltétlen jog még azt is, ki arra hivatkozik; itt van a méltányosság leghivatottabb helye. Kivánatos volna, hogy ily körülmények között választott bíró döntene a végszorultságban levő adós és a hitelezők között. Nézzük, mi történik némely nagy társulatoknál, melyek nem tudnak eleget tenni kötelezettségeiknek, például az olyan vasutaknál, melyek nem tudják pontosan fizetni adósságaik kamatait és azok kikötött törlesztéseit, úgy mint azt annak idejében szerződéseikben megállapították. — Igen nagy ama társulatok száma, melyek ily szomorú helyzetbe jutottak. Az iberiai félsziget legtöbb vasútja erre a sorsra jutott az 1865-től 1870-ig tartó korszakban. Igen könnyű lett volna őket csődbe juttatni, csak hogy a hitelezők e mellett semmit sem nyertek volna, mert ezzel csak saját romlásukat idézik elő. A vasutakat potom áron elkótyavetyélték volna, és az egyes kötvénybirtokosoknak jutó rész címleteik korábbi értékének csak igen csekély töredékét képviselte volna. Lehetett volna megkísérteni egyéb eszközöket is: föl lehetett volna emelni a tarifákat, csak hogy akkor valószínűleg a forgalom szenvedett volna alatta; lehetett volna jelzálogi és kiváltságolt adósságokat kötni a folyó szelvények fizetésére, de akkor ismét fölemésztik a tőkét csak azért, hogy még egy-két évig megkapják a kamatot. Ahhoz az eszközhöz folyamodtak tehát, mely egyedül volt lehetséges és előnyös mindnyájukra nézve, t. i. az egyezkedéshez, a kölcsönös engedékenységhez. Résztint nyiltan és a hitelezők többségének beleegyezésével; résztint hallgatag, s a hitelezők panaszaik ellenére; résztint törvényesen, a törvényhozás által egyenesen e célra megalkotott törvények alapján; résztint a törvényszékek józansága következtében, mely megen-

gedte, hogy a vasúti társulatok ügyeiben eltérjenek a kereskedelmi törvény rendes intézkedéseitől: olyan intézkedéseket fogadtak el, melyek lehetővé tették, hogy a társulatok tovább éljenek, forgalmuk fejlődjék és címleteik fölemelkedjenek. Bizonyos időre felfüggesztették a kamatfizetést,\* vagy ideiglenesen leszállították egy harmadrészszel a kamatokat,\*\* vagy végre új címleteket teremtettek a hátralékban levő fizetetlen kamatok fejében, és ez új címletek után egy bizonyos jövedelmet fizettek, mely a vállalat általános jövedelméhez képest váltakozott.\*\*\* Ez az egyezkedés szükséges volt úgy a hitelezők, mint a társulatok érdekében. A tapasztalat bizonyítja, hogy az ilyen egyezkedésekkel, melyeket gyakran kényszerrel kellett a kevesbbé felvilágosult hitelezőkkel elfogadtatni, megmentették a tartozás igen nagy részét, gyakran annak egészét. Az államok különböző körülmények következtében hasonló helyzetbe juthatnak; mint a minőbe jutottak eme nagy társulatok. És akkor az államok is csak ugyanez eszközökkel emelkedhetnek föl, és csak ugyanez eszközökkel lehet hitelezőik járandóságát biztosítani és megerősíteni.

\* Így tettek a portugalli vasutak, melyek 1867-től fogva négy éven át nem fizettek kamatot kötvényeik után, de azután nemcsak hogy szabályosan megfizették folyó szelvényeiket, hanem egyszersmind teljesen megtérítették a hátralékban levő szelvényeket is.

\*\* Ezt az eljárást követte a Saragossa-Pampelona-barcellonai vasút. Ez a vasút azóta az utolsó négy évben teljesen betartatná eredeti kötelezettségeit, ha tiszta jövedelmének egy részét nem emésztenék fel a Carlisták által okozott károk helyreépítése.

\*\*\* Így tett a spanyol éjszaki vasút. Ez a vasút azóta ismét megkezdhetette az eredeti kamatoknak szabályos fizetését, s azonkívül részvényei után is bizonyos osztalékot fizet.

Több egyébiránt igen virágzó állam adott példát szemérmetlen bankrótra. Amerikában e század első felében hirdették és gyakorolták a legarczátlanabbul a nemzeti adósságok visszautasításának elméletét. Mississippi állama adta e részben a veszedelmes példát, amaz ürügy alatt, hogy a kölcsön megkötésénél nem tartották szem előtt a törvényes formákat, s hogy a speculatio különben is megrontotta annak eredeti természetét. A következés az volt, hogy 1841-ben az egész Szövetségben óriási hanyatlás mutatkozott az államkölcsönöknél. Mintegy 20 százalékra ment az általános értécsökkenés. TYLER elnök 1842-diki elnöki üzenetében panaszkodik, hogy nem tudott kölcsönt elhelyezni Európában, noha az általa ajánlott kamatláb sokkal kedvezőbb volt, mint a mely akkor az óvilágban szokásban volt. 1848-ban négy állam: Mississippi, Florida, Michigan és Arkansas utasították vissza adósságaikat; öt más állam pedig, noha elismerte adósságának és kötelezettségeinek törvényes és érvényes voltát, elhárasztotta fizetéseinek teljesítését. Éjszak-Amerika azóta kigyógyult e tévedésekből, noha a polgári háború után a közvélemény egy része ismét az adósságok visszautasítása mellett szólalt föl. Ma úgy az egyes államok legnagyobb része, \* mint maga a Szövetség, szabályosan fizeti adósságai kamatját. Sőt mindnyájokban igen szigorú szabályok állanak fenn úgy a kölcsönök kibocsátására, mint azok törlesztésére nézve. Így Marylandban az új alkotmány tiltja minden 100.000 dollárnál magasabb kölcsön megkötését, ha ugyan akkor olyan adót nem

\* Vannak sajnos kivételek, mint Tennessee és Virginia, melyek 1879-ben egyezséget ajánlottak hitelezőiknek és Tennessee csak  $\frac{1}{2}$  százalékot akart adni a régi címletek birtokosainak.



hoznak be, melylyel tizenöt év alatt megfizethetik az adósság kamatait, s egyszersmind letörleszthetik az egész tőkét, és ezt az adót nem szabad soha eltörölni vagy más czélokra alkalmazni. Jowában az alkotmány megtiltja a kölcsönök fölvételeit minden más czélból, mint külföldi támadás visszautasítására vagy lázadás elfojtására; lehet még kölcsönt venni az évi deficit fődözésére is, de nem többet 50 ezer dollárnál. Igen sok más államban többé-kevesebb hasonló törvények állanak fenn, melyek mind a kölcsönök megakadályozására irányulnak.

Az adós állam és hitelezői közötti egyezség példájául felhozzuk a spanyolországi 1831- és 1834-diki conventiót, a tuniszi 1870-diki conventiót és az egyiptomi 1876-diki concordatumot.

A spanyol alkotmányos kormány 1820-ban és 1823-ban több kölcsönt kötött Párisban és Londonban, meglehetősen kedvező árfolyam mellett, mely magasabban állott mint igen sok olyan állam papirosa, melynek soliditását általában elismerték. Egy Port-Sainte-Marieból kelt királyi rendelet ez alkotmányos kölcsönöket értékteleneknek nyilvánította. 1831-ben a spanyol kormány e *Cortez-kölcsön* neve alatt ismeretes adóssági czímletek birtokosainak a következő ajánlatot tette: Minden egyes kötvény egy ötödrészt 3 százalékos olyan adósságra convertálnák, mely tényleg kamatot fizet, a többi négy ötödrészt pedig olyan 3 százalékos adósságra, melynél a kamatfizetést egyelőre felfüggesztik; ugyanilyen adósságba convertálják a már lejárt és ki nem fizetett szelvényeket; és minden évben az elhalasztott adósság egy negyvenedrésze a Londonban és Párisban fizetendő activ adósságba megy át. Ezt az ajánlatot visszautasította a spanyol állam hitelezőinek londoni bizottsága; de elfogadták a hajlékonyabb,

nevezetesen a francia, belga és holland hitelezők. — 1832-ben, 1833-ban és 1834-ben a régi adósság egy negyvenedrészének conversiója fizetési adóssággá szabályosan történt: azóta azonban megszűnt. Az 1834. november 16-diki törvény, mely a külföldön elhelyezett összes államadósságok rendezését tűzte ki czéljául, jóval kedvezőbb föltételeket szabott ama hitelezőknek, kik az 1831-diki egyezséget visszautasították. Bármint legyen is, az 1831-diki conventio igen emlékezetes marad. Rendkívül szigorú volt a hitelezők iránt, s még így sem lett megtartva; de azért mindenesetre szellemes marad. Azóta Spanyolország, különösen 1876-ban, csinált hasonló concordatumokat, a melyekhez azonban semmivel sem volt hívebb.

Ha Spanyolország nem kerülheti el az általános hibáztatást, melyet mint makacsul méltánytalan állam mindenesetre megérdemel, van egy alacsony fokú civilizációjú állam, mely a francia kormány védnöksége alatt igen nevezetes s mindeddig szerencsésen foganatosított conventiót kötött hitelezőivel, s ez a tuniszi állam.

1863-ban és 1865-ben a tuniszi kormány 500 frankkal visszafizetendő 7 százalékos kötvényeket bocsátott ki, melyeket természetesen a tuniszi területen kívül helyeztek el. E papírok, melyek eleinte igen magas árfolyamon, 450—490 frankon keltek, egyszerre csak nem fizettek kamatot, és akkor 105—130 frank nevetséges árfolyamra estek. Az a követelés, hogy a tuniszi bey teljesen megfizesse a szerződésben kikötött kamatokat és a hátralékos szelvényeket, ez a követelés, mondjuk, mindenesetre megfelelt a legszigorúbb jogi fogalmaknak, de nem tanúskodott valami nagyon éles ítélőtehetségről. A tuniszi kormány hitelezői okosabbak voltak s elfogadták azt az egyezséget, mely a francia, angol és olasz kormányok védnök-

sége és biztosítása mellett keletkezett. Különböző osztályokat állítottak fel az adóssági címletek között; így nevezetesen megkülönböztették a régi kötvényekből alakult általános adósságot, melyet 7 százalékról 5 százalékra convertáltak, és a hátralékos szelvényekből alakult consolidált adósságot. E szelvények után nem kötöttek ki kamatot, hanem kifizették őket *al pari*, sorsolás útján, s e célra bizonyos meghatározott állami jövedelmet jelöltek ki. Különböző állami jövedelmeknél, így különösen a vámonknál, határozottan kijelentették, hogy azok mindenekelőtt az állam hitelezőit illetik. És hogy ez a kijelentés ne maradjon pusztá szó, egy a franczia, angol és olasz kormányok védnöksége alatt álló nemzetközi bizottságot állítottak fel, az így megállapított jövedelmek beszedésére és hovafoordítására. A régi 7 százalékos címletek helyébe állított 500 frankról szóló 250.000 db 5 százalékos kötvények évi kamatja 6,250.000 franknak felelt meg. E kamatok fődözésére egyenesen e célra kijelölt jövedelmek szolgáltak, melyek elégtelensége esetében az ország egyéb jövedelmi forrásait is e célra kell fordítani. A mi a consolidált szelvényeket illeti, azok után, mint mondtunk, nem fizetnek kamatot, hanem sorsolás útján kifizetik őket *al pari* egy minden az országba behozott árú után fizetendő 5%-os behozatali vám jövedelmével.

A nemzetközi bizottság évenként nyilvánosságra hozza bevételeinek és minden műveletének kimutatását. Ez okmányok igen tanulságosak, mert bizonyítják, mily hasznosak lehetnek az ily egyezségek egy szorultságban levő állam hitelezőire nézve. Az 1871. július 1-től 1872-k június 30-ig az 5 százalékos adósság fizetésére kijelölt jövedelmek 3,612.456 frankot szolgáltatottak. A tuniszi kormánynak tehát e kijelölt jövedelmeken kívül 3,637.544



frankot kellett az egyéb állami jövedelmekből hozzáadni, hogy az 5 százalékos általános adósság évi kamataira szükséges 6,250.000 frank kikerüljön. A consolidált szelvények fizetésére rendelt 5 százalékos vámot csupán 1872. június havában lehetett szedni, úgy hogy nem is hozott többet 9944 franknál. 1872-diki július 1-től 1873-diki június 30-ig az általános adósság részére kijelölt jövedelmek, minden költség levonása után 5,963.246 frankot szolgáltatottak, úgy hogy a tuniszi kormánynak csak 286.754 frank csekély összeget kellett hozzáadnia, hogy a szükséges 6,250.000 frank kikerüljön. 1873. július 1-től 1874. június 30-ig az általános adósság fizetésére kijelölt jövedelmek, minden költség levonásával, 7,250.000 frankra emelkedtek. Ez összegből a kötvények kamataira szükséges évi járandóság levonása után egy millió frank maradt, melyet részben a conversio alkalmával fizetetlenül maradt szelvények kifizetésére, részben még korábbi szelvények kifizetésére, s részben egy tartalékalap képezésére fordítottak. — Végre az állósított szelvények kifizetésére kijelölt vámjövedelem ugyanabban az évben 718.842 frankra emelkedett. Ebből látjuk, mennyire javult úgy a tuniszi financiaiák hitele, mint magoknak a hitelezőknek helyzete. A kötvények mai kamata  $\frac{2}{7}$  részszel csekélyebb ugyan, mint volt eredetileg, de legalább pontosan befoly. Árfolyamuk 1871 óta megduplázódott s 1876-ig 275 és 285 frank között állottak. A hátralékos szelvények, melyek csak 16 frankot értek 1872-ben, igen sokáig 40 frankon keltek, és valószínű, hogy 20 vagy 30 év múlva mindnyájan ki lesznek fizetve *al pari* vagyis 105 frankon. A tuniszi hitelezők ez egyezség által kikerülték saját romlásukat. Addig egy rossz adósuk volt, s midőn egyezségre léptek vele, s a mellett meghatározott biz-

tosítékokról is gondoskodtak, semmi okuk sincs e tettöket megbánni. Igaz, hogy 1876 óta e tuniszi papirok nevezetes értécsökkenést szenvedtek, két körülmény következtében: az egyik Törökország és Egyiptom bankrótjának és válságainak természetes visszahatása, a másik a rossz termés. 1874/75-ben a bizottság részére kijelölt jövedelmek, úgy mint 1873/74-ben, valami kevéssel meghaladták a kötvények kamatszükségletét. A többlet körülbelül 500.000 frank volt. 1875/76-ban rossz termés következtében a kijelölt jövedelmek csak 8,232.035 piaszttert (a piasztter 0.63 frank) szolgáltatottak, minden költség levonása után, vagyis mintegy 4,850.000 frankot. A kamatszükséglet teljes fizetésére 10,625.000 piasztter volt szükséges, s a különbséget, vagyis 2,392.964 piaszttert, azaz mintegy 1,400.000 frankot, az ország egyéb jövedelmeiből kellett födözni. Ugyanazon évben a hátralékos szelvények fizetésére szolgáló 5 százalékos vámtétel jövedelme 864 ezer piaszttert, vagyis mintegy 510 ezer frankot hozott. Az 1875/76-diki termés elégtelensége, a keleti események, Törökország és Egyiptom rossz példája aggodalommal töltöték el a tuniszi kötvények birtokosait. Mindazáltal nem kevesbbé igaz, hogy a tuniszi kormány általában pontosan megtartotta az 1870-diki egyezmény határozatait.\*

Igen kívánatos volna, hogy az egyiptomi kormány és hitelezői között 1876-ban keletkezett egyezés hasonló jó eredményeket mutathatna fel. Óhajtjuk ugyan, de csak igen kis mértékben reméljük. Az egyiptomi finacziák hely-

\* 1878-ban egy újabb rossz termés következtében a tuniszi kormány a kötvények kamatainak csak  $\frac{3}{5}$ -ét fizethette meg, és megígérte, hogy a másik  $\frac{2}{5}$ -öt később fogja megfizetni. Még így is igaz marad, hogy az 1870-diki concordatum a legjobb eredményeket szülte.

zete tarthatatlanná vált, a rendezés kikerülhetetlen volt. Hosszas tárgyalások, egy csomó terv, sőt egy balul járt kísérlet után, egy angol államférfi, GOSCHEN, mint az egyiptomi államadósság angol birtokosainak képviselője, szerződést kötött az egyiptomi alkirálylyal, melyet azután elfogadott néhány francia bankár és, legalább hallgatólag, minden többi hitelező. Egyiptom adóssága 78 millió font sterlingre ment tőkében, s a következőleg oszlott meg: 48,883.870 font sterlinget tett a kincstár állósított adóssága, 5,909.280 font sterlinget a *Daira* (az alkirály magánvagyonának) állósított adóssága, 2,906.151 font sterlinget a *Daira* lebegő adóssága, és 20,683.972 font sterlinget a kincstár lebegő adóssága.

Az állósított adósság kamata nem ment kevesebbre, 7 százaléknál, a lebegő adósság kamata még sokkal magasabb volt. Az állósított adósság törlesztésének roppant gyorsan kellett volna történni. Némely adósság 5—6 év alatt volt visszafizetendő, mások 20—30 év alatt. A mi a lebegő adósságot illeti, annak fizetését vagy rögtön lehetett kívánni, vagy legfőlebb néhány hónapi lejárat után. Mindenki tisztában volt az iránt, hogy Egyiptom nem tarthatja be kötelezettségeit. Ha újabb kisegítő eszközökkel továbbra is igyekeznek fentartani azt a helyzetet, azal csak siettették és súlyosbították volna a hitelezők ki-maradhatatlan romlását. GOSCHEN, mint okos ember, jól tudta ezt. Meg akarta menteni a tőkét, a kamatoknak legalább pillanatnyi leszállítása által. Az egyedüli szemrehányás, melyet ellene tehetünk, abban áll, hogy talán nem ment elég messzire ezen az úton. GOSCHEN mindenekelőtt elkülönítette a *Daira* (az alkirály magánvagyonának) adósságait, s ezeket a khedive uradalmaival igyekezett fődözni. Föntartotta a rövid lejáratú (legfőlebb 6 év alatt



lefizetendő) adósságok eredeti határnapját, mely adósságok 4,392.000 font sterling névleges tőkére mentek. E kölcsönök fizetésére a *moukabalát* jelölte ki, mely, mint tudjuk, a földadó felének megváltására szolgáló járandóságot képezett; mindazáltal leszállította e kisebb kölcsönök visszafizetésére kikötött összegeket 500 frankról 400 frankra kötvényenkint. Új kiváltságos címleteket alkotott, melyeknek biztosítékaül lekötötte a vasutak és az alexandriai kikötő jövedelmeit, és előjogot adott Egyiptom többi jövedelmeire. Ez a kiváltságos adósság 17 millió font sterlingnyi tőkével alakult, és kamatja csak 5 százalék volt a korábbi kölcsönöknél kikötött 7 százalék helyett. E kiváltságos adósság címleteit meghatározott arányban szétosztották azok között, a kik ez 5 százalékos címleteknek előnyt adtak a 6 százalékos unifikált és közös adósság fölött. Minden egyéb kölcsönt convertált egy egységes adósságra. Ez egységes adósság egészben véve 59 millió font sterlingre ment tőkében, s kamatját meghagyta 7 százaléknak a jövőre nézve is, úgy azonban, hogy bizonyos rövid időn át csak 6 százalék kamatot kaptak a hitelezők, míg egy százalék kamatot a címletek tőzsdei visszavásárlására fordítottak. Ez unifikált adósság tényleges 7-es kamatja csak 1885-ben kezdődött volna. Vagy akár korábban is, ha ez adósság névleges tőkéjét 59 millió font sterlingről 40 millió font sterlingre szállítják le a tőzsdei vásárlások. A lejárt vagy lejáratához nagyon közel álló kincstári jegyek, vagyis a lebegő adósság, birtokosainak az unifikált adósság kötvényeit adták eredeti címleteikért cserébe, 10 százaléknyi jutalommal az eredeti névleges tőke után. Végül ez az egész új egyiptomi adósság, a rövid lejáratú és eredeti törlesztési terveik szerint visszafizetendő kis kölcsönök kivételével, időszakos

húzások által volt törlesztendő 65 év alatt, és e törlesztés egészen függetlenül történt ama tőzsdei vásárlásoktól, melyekről már egyszer megemlékeztünk és a melyekre lejjebb még vissza fogunk térni.

Ez az egész terv igen szellemes volt. Legközelebbi célja oda irányult, hogy ideiglenesen leszállítsa a kamatokat, s így jobban biztosítsa a tőke visszafizetését. Egyedül a rövid lejáratú kis kölcsönöknél nem szállították le a kamatot, csakhogy ezeket 400 frankkal fizették vissza 500 frank helyett. A vasutak kiváltságolt adósságának kötvényei után csak 5 százalékot fizettek 7 százalék helyett, a mennyit eredetileg kikötöttek, s az unifikált adósság 8 vagy 9 éven át csak 6 százalékot fizetett 7 százalék helyett. Azt a gondolatot, hogy a kamatok ideiglenes leszállításának megfelelő egy százalékot e címletek tőzsdei visszavásárlására fordítsák, különösen lehet ajánlani. GOSCHEN úgy számított, hogy e százalék és a *moukabala* \* ama fölöslege segélyével, mely a kis kölcsönök fődőzése után fenmarad, Egyiptom 1877-től 1885-ig több mint 23 millió font sterlinget fog visszaválthatni unifikált adósságából.

Semmi kétség sem lehet azzal, hogy azon esetben, ha az egyiptomi kormány loyális és okos, e művelet megmenti az egyiptomi pénzügyeket ép úgy mint a hogy biztosítja a hitelezők érdekeit. Egyiptomnak fizetnie kell évenként:

4,130.000 font sterlinget az unifikált adósság 7-es kamatja fejében.

E 7 százalék kamatból azonban, mint tudjuk, ideiglenesen csak 6 százalékot kapnak a hitelezők, és a megmaradó 1% a címletek tőzsdei visszavásárlására szolgál,

\* A *moukabala* iránt lásd e munka I. kötetének 486. lapját.

47.720 font sterlinget ugyanez adósságnak 65 éven át folytató-  
tandó időszakos sorsolás útján eszközendő törlesztésére  
*al pari*,

850.000 font sterlinget a vasutak kiváltságos adósságának ka-  
mataira,

35.740 font sterlinget ugyanazon adósság sorsolás útján eszköz-  
endő törlesztésére *al pari*,

5,063.460 font sterlinget összesen.

126<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankba kerülne tehát évenként Egyip-  
tomnak rendes államadóssága. Azonkívül ugyane célra  
kell fordítani a *moukabala* \* (a földadó felének visszavá-  
sárlására irányuló művelet) rendkívüli jövedelmeit. A *mou-  
kabala* jövedelmét 1877-re 1,689.313 font sterlingre vagy  
43 millió forintra becsülték. Mindent összevéve Egyip-  
tomnak 1877-ben mintegy 169 millió frankot kellett volna  
fizetnie. De néhány év múlva, midőn a *moukabala* műve-  
lete befejeződött, midőn az e forrásra utalt kis kölcsönö-  
ket letörlesztették, midőn végre nyolcz éven át gyakorol-  
ták az unifikált adóssági címletek tőzsdei visszavásárlá-  
sát, az ez adósság kamataiból levont 1% s a *moukabala*  
fölöslegének segítségével — akkor Egyiptom összes tarto-  
zása nem lesz vala több, mint a 7 százalékos és 36 millió  
font sterlingre menő unifikált adósság s az 5 százalékos  
17 millió font sterlingre menő kiváltságos adósság. Goschen  
terve szerint tehát Egyiptom államadóssága 1885-ben  
nem menne többre 53 millió font sterlingnél, vagyis 1325

\* Emlékezni fogunk, hogy a *moukabala* jövedelme, mely  
csak 8—9 évre szól, a rövid lejáratú kölcsönök fizetésére és visz-  
szatérítésére szolgál, s hogy az e kiadások fődözése után fenma-  
radó fölösleget az unifikált adósság címleteinek tőzsdei visszavá-  
sárlására fordítják. — A *moukabala* jövedelmét mindazáltal na-  
gyon magasra becsülték, mert nem emelkedett többre 30—32  
millió franknál. (Jegyzet a második kiadáshoz.)



millió franknál tökében, minek évi kamatai nem haladnák meg a 88 vagy 89 millió frankot.

Valószínű, hogy Egyiptom elviselheti e terhet, ha kormányzata méltányos és tisztességes lesz. GOSCHEN, úgy hiszszük, nem becsülte túl az ország jövedelmi forrásait, hanem valószínűleg túlbecsülte a khedive őszinteségét és takarékoságát; a khedive hűtlensége és pazarlási hajlama mellett GOSCHEN terve igen könnyen hajótörést szenvedhet. Magában véve igen helyes e terv, s megérdemli, hogy ajánlják, mint olyat, mely a lehető legszellemesebben rendezi egy szorultságba jutott állam közadósságát. Ott azonban, hol az adósban hiányzik a józanság és jóhiszeműség, ott a legjobb financiaális alkotásnak sem igen lehet eredménye. \*

\* Mindaz, mit eddig a szövegben mondottunk, megjelent e munka első kiadásában. Abban a pillanatban, hogy e második kiadást átnézzük (1878. október havában), az egyiptomi alkirály pénzügyi zavara, kárhozatos kormányzata következtében annyira állandóvá lett, hogy egy európai bizottságot küldtek ki LESSEPS névleges és RIVERS WILSON tényleges elnöksége alatt. Ez a bizottság első általános jelentésében kiterjeszkedett az összes egyiptomi kormányzatra, és abban méltán megbélyegzi azt az iszonyú rendetlenséget, mely e kormányzatban uralkodik. 1879 elejére várják e bizottság második jelentését, mely különösen az ország financiaális helyzetével és jövedelmi forrásaival foglalkoznék. A jelentés után talán módosítják GOSCHEN eredeti tervének egyes részleteit, s nevezetesen lejjebb szállítják talán az unifikált adósság kamatját. Mindazáltal igaz marad, hogy a GOSCHEN által alkotott terv igen kitünő volt, s a hitelezők igen helyesen cselekedtek, midőn azt elfogadták, s hogy a netaláni változtatás szüksége nem a terv ellen, hanem a khedive megrögzött hűtlensége és gyógyíthatatlan tékozlása mellett bizonyít. Az olvasó egyébiránt láthatja, hogy már e munka első kiadásában sem ringattuk magunkat semmi csalódásban e fejedelem hibái iránt. (Jegyzet a második kiadáshoz.)

Jónak tartottuk némi példákat felmutatni amaz egyezségekről, melyeket szorultságba jutott államok hitelezőikkel kötnek. Természetesen nem azért hoztuk fel e példákat, mintha azzal akarnók megsérteni a nagy európai nemzeteket, hogy kormányaikat ilyes egyezségek utánzására csábítsuk. Eddig csak egy nagyobb európai nemzet folyamodott ez egyezséghez, Spanyolország, és ez sem maradt hű felvállalt kötelezettségeihez. Igaz ugyan, hogy Olaszország és Ausztria a közadósságaikra vetett súlyos adó következtében szintén nem tekinthetők a méltányosság követendő példáiul. Minden ország, mely tiszteli önmagát, tudja, hogy az első kötelesség: pontosan és teljesen megfizetni államadósságának kamatait. Csak a nyomor beláthatatlan örvénye mentheti az eredeti szerződések megváltoztatását.

---

## XII. FEJEZET.

### AZ ÁLLAMADÓSSÁGOK A NAGY, CZIVILIZÁLT ÁLLAMOKBAN. AZ ANGOL ÁLLAMADÓSSÁG EREDETE ÉS FEJLŐDÉSE.

E munka korábbi fejezetében egyenkint tanulmányoztuk mind ama kérdéseket, melyek az államadósságok körül fölmerülhetnek. Helyén lesz már most egészben látni egy ország közadóssági viszonyait, és egyenkint tanulmányozni az államadósságok eredetét, fejlődését és változásait a főbb államokban, nevezetesen Angliában és Franciaországban.

Az angol államadósság három részből áll, melyek: a fundált adósság, a nem fundált adósság, s az időhöz kötött járandóságok. E három fajta adósság megfelel nálunk a consolidált adósságnak, a lebegő adósságnak és az életjáradékos és a különböző címeken felvállalt adósságoknak. Az angol államadósság tökéjénél csak a két első sorban említett adósság szerepel, a járandóságok csak a kamatoknál fordulnak elő, noha ezeket is lehetett volna tőkésíteni.

A járandóságok eredete négyféle, a mennyiben azok :

1. életjáradékokban vagy tontinákban kötött adósságok maradványai; 2. amaz oldalági kedvezményekből ered-



nek, melyekben némely kölcsönöknél, nevezetesen az 1757-diki, 1761-diki és 1762-diki kölcsönök aláírói részestültek, de a jóval későbbi kölcsönöknél is előfordúlnak, le egészen Victoria királynő uralmáig; 3. ama katonai nyugdíjak, melyeket a béke megkötése után az államadósságok szakaszában a járandóságok fejezetébe vettek föl; 4. végre a consolidált címleteknek életjáradékokra történő facultativ conversiójának eredményei, s ezt a rendszert 1808-ban kezdték és sok állhatatossággal és szerencsével egészen mai napig folytatják. Csak futólagosan említjük mind e tényeket. Ha az olvasó felüti e munka korábbi fejezeteit, részletes felvilágosításokat kaphat e különböző államadósságok természetéről.

Az államadósságoknak három tényezője van, melyek majd együttesen, majd elkülönítve hatnak: 1. a háború és a velök járó rendkívüli kiadások; 2. a deficitek vagyis az a különbség, mely gyakran béke idején is a budget bevételei és kiadásai között ez utóbbiak rovására mutatkezik; 3. a nagy közmunkák.

E három tényező közül, minden kétség nélkül, az első volt a leghatékonyabb a múltban, és a harmadik az, mely mindeddig a legkevesebb befolyást gyakorolta. Az angol államadósság majdnem egészen hadi eredetű. Alig mondhatná valaki, hogy a Nagy-Britannia által fölvet nagy összegekből csak egy fillért is közmunkákra költöttek volna. A mi azonban a béke idején mutatkozó deficiteket illeti, ezek csak igen kis mérvben járultak az angol államadósság növesztéséhez, minthogy az angol pontosság és szigorúság soha nem tűrt meg rendes körülmények között hosszabb időn át nevezetes eltérést a bevételek és kiadások között.

Leszámítva az 1815 utáni időket, Anglia múltjában

egymást követik a hadi vállalatok. Az angol államadósságok történetírója, HAMILTON, az 1688-tól 1813 február 1-ig terjedő hosszú időszakban 63 hadi évet számít 60 béke-évvel szemben. Ha e lelkiismeretes író az 1815-diki béke után adja ki munkáját, 66 hadi évet állít vala 60 béke-évvel szemben. A háborús idő tartama tehát hosszabb, mint a békés időé. S azonkívül a közadóssági címletek kibocsátása sokkal nagyobb mérvű volt minden egyes háború-évben, mint a minő volt a törlesztés útján teljesített visszaváltás a rá következő békeévekben.

HAMILTON e fontos tárgyban igen érdekes táblát közöl az egyes háborúk alatt kötött kölcsönökről s az egyes békeévekben visszaváltott adósságokról. E táblázatban csak a fundált adósság számai szerepelnek, az időhöz kötött vagy életjáradéki adósság nem fordul benne elő.

*A háborús években kötött adósságok.*

	font sterling	A kölcsönök évi átlaga font ster- lingekben
Az 1648-diki forradalom idején meglevő adósság . . . . .	1,054.925	—
Az 1689-től 1697-diki háború alatt kötött kölcsön. 8 év . . . . .	20,460.817	2,557.602
Az 1701—1711-diki háború alatt kötött kölcsön. 13 év . . . . .	37,286.375	2,868.183
Az 1740—1748-diki háború alatt kötött kölcsön. 8 év . . . . .	31,843.745	3,980.468
Az 1756—1763-diki háború alatt kötött kölcsön. 7 év . . . . .	61,669.597	8,809.942
Az 1775—1783-diki háború alatt kötött kölcsön. 8 év . . . . .	115,257.994	14,408.499
Az 1794—1802-diki háború alatt kötött kölcsön. 9 év . . . . .	271,763.915	30,195.990
Átvitel :	538,292.443	—

	font sterling	A kölcsönök évi átlagá font ster- lingekben
Átvitel :	538,292.443	—
Az 1803—1813-diki háború * alatt kötött kölcsön. 10 év . . . . .	99,837.134	9,983.713
A 63 háborús év alatt kötött kölcsön öz- szege . . . . .	638,129.577	—
Az e 63 háborús év alatt kötött kölcsönök évi átlaga . . . . .		10,129.040

*A békeévek alatt visszaváltott adósság.*

	font sterling	Az egyes békeévek- ben visszaváltott adósság átlaga font sterlingekben
Az 1697—1701-diki béke alatt visszavál- tott adósság. 4 év . . . . .	5,121.041	1,280.260
Az 1714—1740-diki béke alatt visszavál- tott adósság. 26 év . . . . .	7,231.508	1,278.135
Az 1748—1756-diki béke alatt visszavál- tott adósság. 8 év . . . . .	6,003.640	750.455
Az 1763—1775-diki béke alatt visszavál- tott adósság. 12 év . . . . .	10,996.016	916.334
Az 1783—1793-diki béke alatt visszavál- tott adósság. 10 év . . . . .	10,242.100	1,024.210
A 60 békeév alatt visszaváltott adósság összege . . . . .	39,594.305	—
A 60 év alatt visszaváltott adósságok évi átlagá . . . . .		649.087

Az utóbb közlött táblázat kiegészítéseül átveszszük még HAMILTON munkájából a következő táblázatot:

	font sterling
Államadósság az 1648-diki forradalom idején . . .	1,054.925
A 63 éven át tartó 7 háború alatt kötött kölcsönök .	638,129.577
Összes államadósság:	639,184.502

\* HAMILTON munkája 1813-ban látott napvilágot.



	font sterling
A 60 évre terjedő 7 béke-korszak alatt visszaváltott államadósság . . . . .	39,594.305
Az 1813 február 1-én meglevő fundált adósság hozzá-számítva a földadó megváltására fordított adósságot	599,590.197

E két táblázat igen tanulságos. Szabatos felvilágosítást ad Nagy-Britannia adósságának eredetéről és tényezőiről. Ez óriási kölcsönökért egyedül a háborúk felelősek. Láttuk milyen jelentéktelen volt az államadósság az 1648-diki forradalom idején: alig emelkedett 27 millió frankra tőkéje. Megtanuljuk továbbá e táblákból azt is, mennyivel lett nagyobb minden következő háború költsége a korábbi háború költségénél, leszámítva az amiensi béke megtörése után viselt egyetlen egy háborút. Látjuk azt is, mikép nagyobbodnak folyton a háború következtében kötött kölcsönök, míg végre átlag 755 millió frankra emelkednek, minden háborús évre 1793-tól 1802-ig. Megtanuljuk továbbá e táblákból azt is, mily csekély összegeket vásároltak vissza a béke idején, ama nagy összegekhez képest, melyeket a háború idején kölcsön vettek. Pedig a múlt század vége volt az összetett kamatokon alapuló törlesztő rendszer fénykora. A törlesztés, úgyszólván, soha nem szünetelt, és mégis a törlesztések évi átlaga a 60 békeév alatt nem ment többre 16 $\frac{1}{2}$  millió franknál, ugyanakkor, midőn a 63 háborús év alatt kötött kölcsönök átlaga 255 millió frankra rúgott.

Az államadósság e gyarapodásának legfőbb oka abban rejlik, hogy háború idején nem emelték föl elég korán az adót. Valahányszor háború üt ki, azonnal tetemesen növelni kellene az adókat, hogy már a hadi költségeket is részben fődözhetnék az adókkal, s így csökkenthetnék a kölcsön által beszerzett összegek nagyságát. Ámde

rendesen megvárják a háború befejeztét, a kölcsönök megkötését, sőt a kamatfizetés idejének elérkeztét is, és csak azután emelik az adókat. Az 1803—1815-diki háború sokkal kisebb mérvben növelte az államadósságot mint az 1793—1802-diki háború. Az ok igen egyszerű: az előbbi háborúnál csak 5 százalékkal emelték az adókat, az utolsó négy év alatt, az utóbbinál pedig 60 százalékkal emelték az adókat, szintén az utolsó négy év alatt.

Közlünk itt egy újabb táblázatot HAMILTON munkájából,\* mely szembeszökőleg mutatja az angol államadósság tetemes gyarapodását, a Franciaország ellen folytatott első (1793—1802) háború alatt, és ez államadósság jóval csekélyebb gyarapodását, a Franciaországgal folytatott második (1803—1815) háború alatt.

*A Nagy-Britanniában szedett adók összege minden egyes január 5-dikén végződő évben.*

Az első háború korszaka.

Év	font sterling
1793	17,656.418
1794	17,170.400
1795	17,308.811
1796	17,858.454
1797	18,737.760
1798	20,654.650
1799	30,202.915
1800	35,229.968
1801	33,896.464
1802	35,415.096
1803	37,240.213

\* A francia fordítás 150. lapján.

## A második háború korszaka.

Év	font sterling
1804	38,858.375
1805	46,578.564
1806	51,339.045
1807	54,989.035
1808	60,189.414
1809	63,026.563
1810	65,227.264
1811	69,188.041
1812	66,973.208
1813	66,444.108
1814	72,436.000*
1815	75,500.000
1816	76,991.000

Egy pillantás e táblázatra megérteti velünk, miért nagyobb a kölcsönök évi átlaga az első, mint a második háború alatt. Az első 1793—1802-ig folyt háborúnak majdnem egész első felében körülbelül ugyanazon magasságban hagyták meg az adókat, mint a minők voltak a béke idején. A második háborúnál ellenben a korábbi háborúk alatt szerzett tapasztalatokon okult államférfiak minden késedelem nélkül azonnal fölemelték az adókat. Csak helyeselni lehet azokat a megjegyzéseket, melyekkel az angol államadósság kiváló történetírója e kérdéshez fűz:

«Láthatjuk ebből, hogy adóink nagysága, mely körülbelül állandó maradt néhány évig a háború kezdete után, egy-két csekély kivétellel, folyton emelkedett 1795

\* HAMILTON munkájában az 1813. január 5-dikén végződő évnél állapodik meg. A három következő évet a *Public Income and Expenditure 1868—1869.* angol okmány után adjuk.



óta. Látjuk egyszersmind azt is, hogy ez emelkedés igen gyors volt néhány éven át a háború megújulása után, noha akkor igen súlyos adók nehezedtek az állampolgárookra; és látjuk végre azt is, hogy adóink jelenlegi nagysága (1813-ban) körülbelül négyszer akkora, mint a minő volt a háború kezdetén.

«Az adók összege a három utolsó év (1811—1813) átlaga szerint, minden levonás után, közel 65 millió font sterling, a mely összeg bőven fődözi ugyan a hadi kiadásokat, minden óriási nagyságuk daczára, de nem elégséges arra, hogy egyszersmind fődözze a korábban kötött adósság kamatait.

Jelenlegi nemzeti jövedelmünk mellett (1813-ban) képesek volnánk a mostani háborút, bármily hosszú ideig is elviselni, ha az nem ölt nagyobb mérveket, és ha a korábbi háborúk egész ideje és e háborúk elején az adók nagysága megfelelt volna a kiadások nagyságának.»

HAMILTON megjegyzései részben igen alaposak. Ha tekintjük a *Public Income and Expenditure* angol okmányt, látni fogjuk, hogy az 1813. január 5-dikén végződő évben a hadi és tengerészeti kiadások 58,834.000 font sterlinget tettek. A különböző polgári kormányzati ágak, a nyugdíjak stb. 9,555.000 font sterlinget; a két összeg együttvéve tehát 68,389.000 font sterlinget, — az adók ellenben csak 66,444.000 font sterlinget szolgáltatnak ugyanebben az évben. \* Ha még ehhez hozzáveszünk különböző mel-

\* A 66,444.000 font sterlingnyi összeget, mint az 1813. január 5-dikén végződő pénzügyi év adóhozadékát HAMILTON adja többször említett munkájában: a *Public Income and Expenditure* angol okmány szerint az adók összege ebben az évben 68,384.000 font sterlingre ment, ez a körülmény azonban csak megerősíti okoskodásunkat.

lékes jövedelmeket, látni fogjuk, hogy a rendes jövedelmi források körülbelül fődözik a háború és a polgári közigazgatás költségeit. Csak a korábban kötött adósságok kamatai idézik elő a deficitet s az új kölcsönök szükségét. Igaz, hogy az 1874. január 5-dikén végződő évben a hadsereg és tengerészeti kiadásai 74,180.000 font sterlingre mennek, a polgári kormányzati ágak költségei pedig 9,669.000 font sterlingre, úgy hogy e kiadások összege közel 11 millióval haladja meg az adók hozadékát. Ebből következik, hogy ez év alatt a bevételek még akkor sem fődözik a háború és a polgári kormányzat költségeit, ha nincsenek korábban kötött adósságok, csakhogy ebben az esetben természetesen igen jelentéktelen kölcsönre lett volna szükség. Az 1815. január 5-dikével végződő évben a háború s a polgári kormányzati ágak költségei csak 7 millió font sterlinggel haladták meg az adók hozadékát.

HAMILTON okoskodása tehát kissé túlzott, bármily jogosult legyen is alapjában véve. El lehetett volna kerülni a háború alatt kötött kölcsönök negyedrésztét, ha már az ellenségeskedések megkezdésekor azonnal fölemelik az adókat, abban az arányban, a melyben azt később megcselekedték. De arra, hogy azzal az erélyvel és bölkeziséggel folytathassák a háborút, a mint azt tényleg tették, még mindig szükség volt bizonyos rendkívüli forrásokra, szóval kölcsönökre.

Rendkívül érdekes egyébiránt az a könnyűség, a melylyel az adók hozadéka megnégyszereződött húsz év alatt. A történelem, azt hisszük, nem mutat fel hasonló példát arra, hogy az adó útján befolyt összegek ily rövid idő alatt oly tetemes gyarapodást mutattak volna, mint a minőt tapasztaltunk Angliában 1793-tól 1813-ig. Ha Nagy-

Britannia államférfiai már a háború első évfolyamaiban folyamodnak ez adógyarapításokhoz, valószínű, hogy Anglia államadóssága legalább felével kisebb volna, mint a minő tényleg.

Adjuk elő röviden az angol államadósság jelentőségét, változásait és összetételét ama hosszú időszak legfőbb korszakaiban, mely 1688-tól 1877-ig, vagyis közel két századra terjed. Az államadósság terhét vagy tőkékben vagy kamatokban számítják. Részünkről azt a rendszert tartjuk helyesebbnek, mely az évi kamatok nagysága szerint határozza meg az államadósság terhét, \* ezt a módot fogjuk tehát főleg követni.

1688-ban, a forradalom idején, az angol államadósság különböző tartozásokból állott, melyeket együttvéve 1,054.925 font sterlingre becsültek. Nem tudjuk, mily nagyok voltak ez összegnek kamatai, valószínű azonban, hogy mintegy 7—8 százaléknak feleltek meg.

1691-ben az államadósság tőkéje 3,180.000 font sterlingre emelkedett, s szintén különböző nem consolidált tartozásokból állott, összesen 232.000 font sterling kamattal, a mi körülbelül  $7\frac{1}{2}$  százaléknak felel meg.

1694-ben jelenik meg először a *fundált adósság*, 1,200.000 font sterling tőke erejéig. Ez a szám állandó marad 1698-ig, míg a nem fundált vagy lebegő adósságot alkotó tartozások tetemesen gyarapodnak. 1697 végével a fundált adósság tőkéje, mint mondtuk, 1,200.000 font sterling, míg a nem fundált adósság tőkéje 13,320.000 font sterlingre emelkedik, úgy hogy a két adósság együttvéve 14,520.000 font sterlingnek vagyis 372,000.000 franknak felel meg. E két adósság kamatja ugyanazon korszak-

\* Lásd ez iránt a következő XIV. fejezetet.



ban 1,011.112 font sterlingre, vagyis 25,300.000 frankra emelkedik, a mi a tőkének mintegy 7 százalékát képviseli. Volt azonkívül 311.407 font sterling hosszú időre szóló annuitás, a mivel az államadósság évi terhe mintegy 33 millió frankot tett.

1698—1706-ig a fundált adósság 3,200.000 font maradt tőkében, — de több mint kétszer akkora lett 1706—1710-ig, és azután még tetemesebb gyarapodásnak indult. 1711-től és főleg 1712-től fogva kezdődik amaz idő, midőn Anglia kölcsöneinek nagyobb részét fundált adósság alakjában köti, s nem többé lebegő adósság gyanánt, mint korábban. 1710-ben a lebegő vagy nem fundált adósság még kétszer akkora volt, mint a fundált adósság. 14,000.000 font sterlingnél többet tett akkor a lebegő adósság, míg a fundált adósság csak 7,200.000 font sterlingre ment. A két adósság együttvéve mintegy 530 millió franknak felelt meg. A kamatok, beleszámítva 777.000 font sterling hosszú lejáratú annuitást, meghaladták a 2,064.000 font sterlinget, vagyis 54 millió frankot.

1714-ben, az utrechti békét követő esztendőben, a fundált és nem fundált adósság tőkéje több volt 36,000.000 font sterlingnél, 900 millió franknál, és a kamatok, beleszámítva az annuitásokat, 3,060.000 font sterlinget vagyis mintegy 77 millió frankot tettek. Ez már elég szép összeg volt, ha tekintetbe vesszük azt a kevés időt, a mely alatt ez adósság keletkezett. Anglia összes államjövedelme 5,361.000 font sterlinget, vagyis 135 millió frankot tett csak ebben az időben. Az államadósság terhe a közjöveldelmek közel három ötödrészét vette igénybe. A fundált adósság ez időben háromszor akkora volt, mint a lebegő adósság.

1721-ben, az 1718-ban Spanyolország ellen indított

háború befejeztével, az angol államadósság tőkéje 54 millió 405.108 font sterlingre, vagyis 1 milliárd 360 millió frankra ment kerekszámban. A fundált adósság (49 millió 800.000 font sterling) egymaga több, mint kilencz tizedrészét tette ez összegnek, a lebegő adósság 4,593.000 font sterling, aránylag csekély összegre szállott le. Ebből láthatjuk, mennyire változtak a kormány finanziaális szokásai. Alig kötöttek már máskép kölesönt mint fundált adósság alakjában, melyet később, midőn mindazon különböző alapokat, melyek jövedelmét a közadósság kamatajaira fordították, egyetlen egy adósságba egyesítették, consolidált adósságnak nevezték. Ugyanazon évben az államadósságok után fizetendő kamatok, a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt, 2,845.300 font sterlingre, vagyis mintegy 72 millió frankra emelkedtek. Ebből láthatjuk egyszersmind azt is, hogy a hosszú időre szóló járandóságok ez összegnek csak igen csekély részét, mintegy 183.224 font sterlinget tettek. Néhány évvel korábban az annuitások összege hatszor akkora volt, csak hogy azóta a conversiók segélyével, a mennyire csak lehetett, fundált adóssági címletekre változtatták a hosszú időre szóló annuitásokat. Ebben a korban vergődött túlsúlyra egyszer és mindenkorra az örökös járadékokban kötött kölcsönök rendszere. 1721-ben az angol kincstár tiszta jövedelme kerekszámban 150 millió frankra, vagyis 5 millió 954.163 font sterlingre ment. Az államadósságok kamatai tehát kevés különbséggel az összes államjövedelmek felét vették igénybe.

1714-gyel szemközt tetemes javulást látunk, mint-hogy ez idő alatt az adók hozadéka öregbedett és a kamatok terhe valamivel lejjebb szállott, noha az adósság tőkéje szintén gyarapodott. Ez eredmény a hosszú időre

szóló annuitások csökkenésének s a fundált adósság növekvésének tulajdonítandó.

1721—1738-ig, egészen békés időben, mely csak egyszer, 1724-ben, szenvedett pillanatnyi megszakítást, Anglia államadóssága csökkent úgy tőkéjében mint kamataiban. Az ok részben a conversiókban, részben a törlesztésben rejlett. 1738-ban a fundált és nem fundált adósság együttvéve csak mintegy 1 milliárd 162 millió frankot, vagyis 46.497.500 font sterlinget képviselt. — Az 1721 óta lefolyt tizenhét év alatt közel 200 millió frankkal, vagyis 16 százalékkal csökkent az angol államadósság tőkéje. A kamatok, beleszámítva a hosszú időre szóló annuitásokat, már csak mintegy 51 millió frankot, vagyis 2,025.898 font sterlinget tettek, úgy hogy az évi kamatok 21 millió frankkal, vagyis 30 százalékkal csökkentek 1721 óta. E kamatkönnyebbitésben nagy része volt a conversio rendszerének. Anglia akkor igen kedvező helyzetnek örvendett. Tiszta jövedelme valamivel csekélyebb volt ugyan, mint tizenhét évvel ezelőtt, de még mindig 140 millió frankra ment. Az államadósság kamatai tehát csak egy harmadát vették igénybe az állami jövedelmeknek, miket igen könnyű lett volna fokozni.

Tíz évvel később, 1748-ban, az acheni béke megkötése idején, az angol államadósság 60 százalékkal gyarapodott tőkéjében s 55 százalékkal kamataiban. A fundált és nem fundált adósság összege 1 milliárd 900 millió frankra (75,812.132 font sterlingre) ment tőkében, és a kamatok a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt 79 millió frankra (3,165.000 font sterlingre) emelkedtek. Ez újabb eladósodást a háború idézte elő. Nagy-Britannia összes államjövedelme 1748-ban 170 millió frankot tett,



az államadósságok kamatai tehát a rendes budgetbevételek 44 százalékát vették igénybe.

Majdnem folytonos csökkenést tanusít az angol államadósság 1755-ig, a hét éves háborút megelőző esztendőig. A fundált vagy nem fundált adósság tőkéje 1 milliárd 813 millió frankra (72,505.572 font sterlingre) csökkent, és a kamatok, a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt, nem tettek többet 66,500.000 franknál (2,650.041 font sterlingnél). Mintegy  $4\frac{1}{2}$  százalékkal csökkent tehát a békeévek alatt az államadósság tőkéje és 16 százalékkal annak kamata. E nagy különbséget a tőke és kamat csökkenése között ismét a conversiónak kell tulajdonítani. A nem fundált adósság igen alacsony összegre olvadt le ez időben, a mennyiben alig volt több 20 millió franknál tőkében. A kincstár tiszta jövedelme 1755-ben kerekszám-ban 175 millió frankra (6,937.537 font sterlingre) ment, tehát valamivel kevesebbre mint 1748-ban. Az államadósság kamatai tehát a rendes budgetbevételeknek csak 38 százalékát vették igénybe. Az arány kedvezőbb volt mint 1748-ban.

Az 1763-diki béke idején az angol államadósság rendkívül növekedett. Tőkéje 3 milliárd 320 millió frankra (132,716.490 font sterlingre) emelkedett, és a kamatok a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt 126 millió frankra (5,032.733 font sterlingre). Az államadósság tőkéje és kamata csaknem megduplázódott a hét éves háború következtében. S az állam jövedelmei bizony nagyon messze állottak attól, hogy hasonló mérvben gyarapodtak volna. A budget összes bevétele 247 millió frankra ment, s így az államadósság kamatai a budget bevételeinek több mint felét vették igénybe.

Az 1763—1775-ig terjedő békeévek alatt folyton

csökkent az államadósságnak úgy tőkéje mint kamatja. Az államadósság tőkéje ugyanis e korszak végén 3 milliárd 172 millió frankra (126,842.811 font sterlingre) szállt le, a kamatok pedig 118 millió frankra (4,703.515 font sterlingre). A csökkenés tehát igen csekély: 7 százalék a kamatoknál s 4 százalék a tőkénél. A kincstár tiszta jövedelme 277 millió frankot tett abban az időben, úgy hogy a kamatok a budget rendes bevételeinek 44 százalékát vették igénybe.

Az amerikai háború nyolcz éve óriási összegre duzzasztotta fel az államadósságnak úgy tőkét mint kamatait. Az államadósság tőkéje ugyanis 5 milliárd 800 millió frankra (231,843.631 font sterlingre) emelkedett 1783-ban, a kamatok pedig 227 millió frankra (9,065.588 font sterlingre) ugyanazon évben. A gyarapodás 80 százaléknál többre ment az 1775-diki számokhoz képest. A kincstár tiszta jövedelme 317 millió frankra ment 1783-ban, az államadósság kamatai tehát a budget rendes bevételeinek közel  $\frac{3}{4}$  részét vették igénybe.

Az eddigi tapasztalatoktól eltérőleg, az 1783–1793-ig terjedő békeidőszak mivel sem csökkentette a közsadósság terhét, ellenkezőleg némi kis részben gyarapította azt. 1792-ben, a béke utolsó esztendejében a fundált és nem fundált adósság tőkéje 6 milliárd frankra (239,663.421 font sterlingre), az államadósság kamatja pedig 236 millió frankra (9,432.179 font sterlingre) emelkedtek. A gyarapodás tehát mintegy 3 százalékot képez a tőkénél és  $4\frac{1}{2}$  százalékot a kamatoknál. Ugyanazon évben Nagy-Britannia tiszta államjövedelme 466 millió frankra ment, úgy hogy az államadósság kamatai a budgetbevételeknek mintegy 50 százalékát vették igénybe.

Láttuk, mennyire gyarapodott az angol államadós-

ság 1793—1802-ig. Ama körülmény következtében, hogy elmulasztották az adókat mindjárt az ellenségeskedések megkezdésekor fölemelni, roppant kölcsönök kötésére vezetett. 1802-ben az államadósság tőkéje 13 milliárd 500 millió frankra (537,653.008 font sterlingre) ment, s a kamatok, a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt, 507 millió frankra emelkedtek. Ugyanazon évben az állam közjövedelme kerekszámban 1 milliárd frankot (39,086.000 font sterlinget) tett, úgy hogy az államadósságok kamatai a budgetbevételeknek 54 százalékát vették igénybe. E kilencz éves háború több mint megduplázta a brit államadósságnak amúgy is jelentékeny tőkéjét és kamatját.

Az amiensi béke által kezdett korszak oly rövid ideig tartott, hogy semmiféle befolyást nem gyakorolhatott az államadósság kedvezőbb alakulatára. Az adósságcsinálást folytatták tovább egész 1815-ig, habár nem olyan nagy mérvben, mint a múlt század utolsó tizedében. 1815-ben az angol államadósság elérte tetőpontját. 21 milliárd 525 millió frankra (861,039,049 font sterlingre) emelkedett tőkében, és a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt 816 millió frankra (32,645.618 font sterlingre) a kamatokban. A gyarapodás mintegy 60 százalékot képviselt az angol államadósság 1802-diki tőkéjéhez és kamatjához képest. 1815 folyamán az állam rendes bevételei kerekszámban 2 milliárd frankra (79 millió font sterlingre) emelkedtek, az államadósság kamatai tehát a budgetbevételeknek mintegy 42 százalékát vették igénybe. Az arány lejjebb szállott az előbbi időkhez képest, mint-hogy az adókat tetemesen gyarapították.

1815—1830-ig szakadatlanul lejjebb száll az angol államadósság úgy tőkéjében mint kamatjában. 1830-ban az angol államadósság tőkéje nem megy már többre 19



milliárd 620 millió franknál (784,803.997 font sterling-nél). A csökkenés 1 milliárd 905 millió frank 15 év alatt, vagyis 127 millió évenként. A kamatok ugyanazon idő alatt 707 millió frankra (28,325.639 font sterlingre) szállnak le. A csökkenés itt aránylag nagyobb mint a tőkénél. 109 millió frankra megy kerekszámban, vagyis az 1815-ben fizetett kamatok 13 százaléka. A magas kamatú államadósságoknak alacsonyabb kamatú államadósságokra való convertálása nagy befolyást gyakorolt arra, hogy a kamatok gyorsabban csökkenjenek mint a tőke. Másrészt az államadósság tőkéjének e tetemes csökkenését a lefolyt 15 év alatt főleg az örökös járadékcímleteknek életjáradékos címletekre történt facultativ conversiójának kell tulajdonítani. Az életjáradékos annuitások összege 36 millió frankkal gyarapodott 1815—1830-ig. Nem annyira a törlesztésnek tehát mint inkább e két fajtájú conversiónak kell tulajdonítani az angol államadósság tetemes csökkenését, úgy a tőkénél mint a kamatoknál, e 15 év alatt. 1830-ban Nagy-Britannia közjövedelme 1 milliárd 365 millió frankra (54,518.473 font sterlingre) ment. Maga az államadósság kamatja a budgetbevételeknek 53 százalékat vette igénybe. Ez az arány kedvezőtlenebb, mint a minőt találunk 1815-ben, és e kedvezőtlen arányt egyenesen a háború megszünte óta bekövetkezett roppant adóleszállításoknak kell tulajdonítani. Az államadósság tőkéjét 1835-ben körülbelül ugyanazon színvonalra szálították le, melyen 1813-ban állott, a kamatok azonban ez utóbbi év kamatainál is alacsonyabb összegre csökkentek.

Az 1830-dik évet követő 11 békeév alatt az angol államadósság, minden jogos várakozás ellenére gyarapodott, úgy tőkéjében mint kamataiban, a budgetek deficitjei

következtében. 1841-ben az államadósság tőkéje 19 milliárd 805 millió frankra (792,202.685 font sterlingre) emelkedett, vagyis 200 millió frankkal többre mint 1830-ban; az államadósság kamatai, a hosszú időre szóló annuitásokkal együtt, 737 millió frankra (29,462.030 font sterlingre) növekedtek, vagyis 29 millió frankkal többre, mint 11 évvel előbb. Az államadósság e gyarapodása a legteljesebb béke idején eléggé bizonyítja az akkori kormányok lanyhaságát és könnyelműségét. A budget rendes bevételi forrásai csak 1 milliárd 292 millió frankot (51,684.767 font sterlinget) értek el 1840-ben. 73 millió frankkal csökkentek tehát 1830 óta, és közel 700 millió frankkal 1815 óta. Az adók e túlságos leszállítása megakadályozott minden komoly törlesztést, sőt egyenesen újabb kölcsönök kötésére kényszerített. Bármint legyen is, az államadósság kamatai 1841-ben a budget rendes bevételeinek 57 százalékát vették igénybe, a mi igen kedvezőtlen arány.

1842—1853-ig sokkal okosabban és erélyesebben kezelték Anglia pénzügyeit. Az államadósságok kamatja folyton csökkent, az államadósságok tőkéje nem oly állhatatosan, de még mindig érezhető módon. Az 1853. év végével az államadósság tőkéje nem ment többre 19 milliárd 785 millió franknál (771,335.801 font sterlingnél). A csökkenés közel 520 millió frankot tett volna 1841 óta, vagyis 44 millió frankot évenként. A kamatok, az annuitásokkal együtt 690 millió frankot tettek 1853-ban; a mi 47 millió franknyi csökkenést képvisel az 1841-ben fizetett kamatokhoz képest. E 11 éves korszak alatt tehát igen komoly javulás mutatkozik. A kinestár rendes és állandó jövedelme 1 milliárd 477 millió frankot (59,096.667 font sterlinget) tett 1853-ban, úgy hogy az államadósság ka-

matja a rendes budgetbevételek 41 százalékát vette igénybe.

Az államadósság tőkéje és kamatja természetesen újabb gyarapodást tüntet fel a krími háború alatt. 1857-ben az államadósság tőkéje 20 milliárd 200 millió frankra (8,108.722 font sterlingre) emelkedett, vagyis a szaporodás több mint 900 millió frank 1853 óta. A kamatok az évi járandóságokkal 714 millió frankra (28,550.039 font sterlingre) emelkedtek 1857-ben, vagyis 24 millió forinttal tettek többet mint a krími háborút közvetlenül megelőző évben. Az államadósságok kamatjának az ország rendes jövedelmeihez való aránya mindazáltal csökkent és nem ment többre 39 százaléknál, minthogy időközben tetemesen fölemelték az adókat, úgy hogy az állam rendes bevételei 1856/57-ben 1 milliárd 823 millió frankot (72,893.312 font sterlinget) meghaladtak.

1857 óta, ama hosszú békekorszak alatt, melyet csak néhány távoli, a China, Abyssinia és az ashantik ellen viselt háborúk szakítottak meg, az angol államadósság tőkéje folytonosan csökkent. A kamatok szintén csökkentek, de csak az első években, mert 1860-tól fogva némi kis mérvben emelkedtek, a mit annak kell tulajdonítani, hogy időközben ismét nagyobb mérvben kezdik gyakorolni a consolidált címletek convertálását életjáradékokra. 1869-ben az angol államadósság tőkéje már nem emelkedett magasabbra 18 milliárd 735 millió franknál (749 millió 314.132 font sterlingnél). A csökkenés 1 milliárd 467 millió frankot tett 1857 óta, vagyis 127 millió frankot évenként. Ez összeg a legalacsonyabb, melyet az angol államadósság tőkéje 1818 óta felmutat. A kamatok és annuitások 1869-ben 668 millió frankra (26,691.457 font sterlingre) mentek. A csökkenés itt 46 millió franknak



felel meg 1857 óta. Minden az 1860 után következő, de az 1869-et megelőző, évben a kamatok és annuitások összege valamivel csekélyebb volt. Így 1860-ban csak 650 millió frankot (26,024.657 font sterlinget) tett.

1869-nél állapodik meg ama nagy angol parlamenti okmány, melyből minden korábbi adatainkat vettük. Az 1877. évre szóló *Statistical Abstract* adatai segélyével azonban folytathatjuk e kimutatást, a jelen napjainkhoz legközelebb eső időpontig. 1877-ben a fundált és nem fundált államadósság kamatai és annuitása 685 millió frankra (27,368.000 font sterlingre) mentek.\* E szám 17 millió frankkal nagyobb mint az 1869-diki összeg. Nem szabad azonban feledni, hogy a fundált adósság örökös címletei után fizetett kamatok mindig csökkentek, míg az akár az életjáradékos, akár a hosszú időre kötött annuitások folyton gyarapodtak, s 135 millió frankot tettek 1857-ben, holott 1862-ben csak 46 millió frankra mentek. Ebből láthatjuk, mily élénken folyt ez idő alatt a consolidált adósság örökös címleteinek életjáradékokra való convertálása. Pedig ez eljárás az államadósságok törlesztésének egyik módja.

Az 1877-diki *Statistical Abstract* feltünteti a fundált és nem fundált adósság tőkéjét is 1876/77-ben. Az angol államadósság tőkéje ez időben 18 milliárd 164 millió frankot (726,564.000 font sterlinget) tett.\*\* 571 millió frank-

\* Vannak némi csekély eltérések a *Statistical Abstract* korábbi évekről szóló adatai s a korábban említett angol parlamenti okmány adatai között. A különböző időben kiadott hivatalos okmányok adatai azonban igen gyakran mutatnak ilyen eltéréseket.

\*\* Ebben a számban nincs benne az akár életjáradékos, akár hosszabb időhöz kötött annuitások értéke. Ez annuitások

kal csökkent tehát 1869 óta, noha a kamatok, a fönnebb megmagyarázott okok következtében, 17 millió frankkal gyarapodtak azóta.

Lépésről-lépésre követtük az angol államadósság fejlődését és alakulását. Láttuk, mily rövid idő alatt keletkezett ez államadósság legnagyobb része, s láttuk, minő lassú és gyöngé volt az államadósság apadása, úgy tőkéjében mint kamataiban, az utóbbi hatvan év alatt, melyben egy kis mulékony vihar, a krimi expeditio kivételével, szakadatlan békének örvendett a nagy szigetország. Míg 1668—1815-ig a háborús évek száma meghaladta a békeévek számát, a XIX. század, a három első és utolsó lustrum kivételével, a legmélyebb békének örvendett Angliában.

Ily körülmények között természetesen azt várnók, hogy ez ország felhasználta volna e hosszas nyugalmit, összes adósságának megváltására. Megtehetette volna minden nagyobb áldozat nélkül. Nem akarta. Azok a leszállítások, melyeket az államadósság 1815 óta felmutat, valóban elégtelenek. A brit államadósság a Franciaország ellen folytatott háború utolsó évében érte el tetőpontját. Akkor 21 milliárd 525 millió frankra ment az adósság tőkéje. 1877-ben 18 milliárd 164 millió frankot tett az angol államadósság.\* Az apadás tehát nem nagyobb 3 milliárd 361 millió franknál, vagyis 15 százalék 52 év alatt. A kamatok és annuitások 816 millióra emelkedtek 1815-ben, 1877-ben nem tesznek többet 685 millió franknál.

1877-ben 1233 millió frank (49,308.553 font sterling) értéket képviseltek.

\* E számok mindig csak a fundált és a lebegő adósságra vonatkoznak. A hosszú lejáratú annuitásokat nem tőkésítették, mint azt a későbbi években tették.

A csökkenés tehát 130 millió frank, szintén vagy 15 százalék.

Ez egész idő alatt Anglia pénzügyi államférfiaiból hiányzott a kellő erély. Jól tudjuk, hogy az angol nép könnyen viseli a mai budget terhet, tudjuk azt is, hogy Anglia szigethelyzetének és államférfiai bölcseségének következtében ment maradhatott mind ama szörnyű küzdelmektől, melyek e század utolsó negyedében megingatták egész Közép-Európát és kockára vetették több nagy nemzet finanziaját; sőt tudjuk azt is, hogy a közvagyonosság óriási haladásokat tett Nagy-Britanniában: de az angol politikai és társadalmi élet mind e szerencsés alakulása nem mentheti ki szemeink előtt azt a lanyhaságot, melyet Anglia pénzügyi államférfiai az angol államadósság apasztása körül tanúsítottak. Az angol államférfiak jobbnak tartották folyton lejebb szállítani az adókat, úgy hogy 1841-ben 35 százalékkal voltak az adók alacsonyabbak, mint 1815-ben. 2 milliárd frankot tettek 1815-ben, és csak 1290 frankot 1841-ben. Még ma is, 1878-ban, csekélyebbek a budget rendes bevételei, mint a minők voltak 1815-ben. Az angolok büszkén mutatnak a *Statistical Abstract* füzetekben az utolsó években engedett adóleszállításokra. Ez adóleszállítások állandóak és folytonosak voltak. Kétségtelen, hogy legnagyobb részök jogos. Csak dicsérni lehet Angliát azért, hogy eltörölte mind ama faggató közvetett adókat, melyeket a Franciaországgal folytatott háborúk alatt meghonosított. Ez adók megszüntetése nagy lendületet adott az összes termelésnek. De Anglia, a nélkül hogy továbbra is gátolta volna a munkát és a takarékoságot, föntarthatott volna több éven át több olyan adót, melyeknek nem volt semmi káros hatásuk, s a melyekkel visszaválthatta volna az angol állam-



adósság felét. Így az *Incometax* 368 millió frankot hozott 1815-ben. Ez adót eleinte leszállították egy negyeddel 1816-ban, majd teljesen eltörölték 1817-ben. Nem lett volna-e sokkal jobb ez adót fentartani, a mely esetben az legalább 200 millió frankot szolgáltat évenként 1840-ig, és 3—400 millió frankot 1840 után, minthogy az adó meghaladta a 400 millió frankot 1856-ban, igen mérsékelt tarifa mellett. Az angol fiscalis rendszer ez egy változtatásával mai napság már egészen megszüntethették volna az egész angol államadósságot.

Ámde mennyivel kedvezőbb lenne egy oly nagy ország helyzete, mint a minő Anglia, ha egészen megszabadult volna államadósságától. Milyen forrásokkal rendelkeznék mindenféle hasznos vállalatokra, minden társadalmi javításra és reformra, minden anyagi és szellemi haladásra. A közvagyonosság fejlődését nem tartóztatta volna fel a jövedelmi adónak 1815-diki mérsékelt tarifája, sem annak megduplázása 1842 után. Az ilyen fajta adók nem akadályozzák a munkát, nem gátolják a takarékossgot, midőn oly mérsékeltek, hogy 5 százalékot meg nem haladnak. \*

Nem akarunk itt visszatérni ama három eljárásra, melyet együtt és egymásután alkalmaztak az angol államadósság apasztására tőkében úgy mint kamatokban, melyek: a szorosan vett törlesztés, a magas kamatú adósságok conversiója alacsonyabb kamatú adósságokra, s a

\* Franciaországban mindazok, kik más értékpapírokba fektették vagyonukat, mint államadóssági címletekbe, a rendes egyenes és közvetett adókon kívül közel 7 százalékos jövedelmi adót fizetnek, az évi levonás útján szedett átruházási illeték és a 3 százalékos jövedelmi adó egybevetésével. Ez adót bizony már túlságosnak tartjuk.

consolidált czímletek conversiója életjáradékos czímletekre. Az olvasó, ki felüti e munka korábbi fejezeteit, oly bő magyarázatokat talál e különböző tárgyakról, hogy fölösleges volna azokra itt újra visszatérni.

Van egy dolog, a miért különösen dicsérhetjük az angol nemzetet, s amaz államférfiakat, kik 1815 óta e nemzet élén állottak. S ez az, hogy, az 1837—1843-ig lefolyt hét éves korszak kivételével, békeidőbeli deficzték soha nem gyarapították adósságát, mint ez egy szomszéd népnél majdnem állandó módon történt. Vizsgáltuk már az 1816—1877-ig terjedő 62 év budgeteredményét, s látuk, hogy azokban csak 23 év végződött deficzittel. De e deficzittel végződő 23 évből kettőt, az 1816. és 1817. évet, a megelőző nagy háború költségeinek liquidatiója terheli; másik négyre, az 1854., 1855., 1856. és 1857. évre a krími háború rendkívüli költségei nehezedenek. Ha levonjuk e hat évet, összesen ötvenhat valóságos békeév marad. Ez ötvenhat békeévből csak tizenhét év végződik deficzittel, harminczkilencz bevételi fölösleggel. Ama tizenhét évből, melyekben a rendes bevételek nem fődözik a rendes kiadásokat, nyolcz év egymásután következik, olyan korszakot jelölve, midőn a könnyelműség ült a kormányon (1835—1842). Anglia pénzügyi kezelése főleg a krími háború óta lett igen szabatos. Az 1858. április 1-től 1877. márczius 31-ig terjedő 19 budgetév között (a pénzügyi év Angliában április 1-vel kezdődik) csak négy év végződik deficzittel, a többi tizenöt bevételi fölösleget tüntet föl. A négy deficit összesen nem megy többre 200 millió franknál, a mi átlag 56 millió frankot tesz évenként. A budget-bevételek fölöslege a többi 15 évben 845 millió frankra megy. Ez utolsó 19 évben tehát a budgetbevételek fölöslege a deficzték levonásával 645 millió frankot tesz, vagyis

33 millió frankot átlag évenként. Békeidőbeli deficizitek tehát nem idézték elő az angol államadósságot.

Azt az olvasót, ki közelebbről akarja megismerni az angol államadósságot képező különböző kölcsönök kibocsátási módját, e munka korábbi fejezeteire utaljuk. Itt csak egy megjegyzést akarunk kockáztatni, melyet már előbb is hangsúlyoztunk. Az angol kormány egész a legújabb időig elkerülte azt a hibát, hogy jóval nagyobb adósságot vállalt volna magára hitelezőivel szemben, mint a minőt azoktól tényleg kapott. Az angol kormány *al pari* vett kölcsönt, s ha szükség volt, az 5, 4 vagy 3 százalékon kívül némi mellékes előnyöket is biztosított a hitelezőknek, például egy sorsjegyet vagy egy bizonyos időre szóló annuitást. E módon az örökös adósság tőkéje nem volt nagyobb mint ama tőke, melyet az állam hitelezőitől kapott.

Ha tanulmányozzuk HAMILTON tudós munkáját, látni fogjuk, hogy az angol kormány 1755-től 1763-ig, a 7 éves háború szükségleteire, 53 millió font sterling tényleges összeget vett kölcsön, s hogy e kölcsönök összesen 54 millió 230.000 font sterlinggel gyarapították az államadósság névleges tőkéjét. Ebből láthatjuk, mily csekély a különbség ama két összeg között, mely az államkincstárba tényleg befolyt, s a melyet az állam hitelezőivel szemben magára vállalt. Megjegyezhetjük továbbá még azt is, hogy ez 53 millió font sterlingnyi adósságot alkotó tizenhárom kölcsönből tizenegyet szorosan *al pari* kötött. Csak két kölcsönt, az 1759-dikit és az 1760-dikit, bocsátottak ki valami kevéssel *pari* fölött; s ez magyarázza meg azt a csekély különbséget, mely e korszak hitelműveleteinek tényleges és névleges tőkéi között mutatkozik.

1776-tól 1780-ig, az amerikai háború első szaka-



szában egy csomó kölcsönt kötöttek, melyek együttvéve 32 millió font sterlinget hoztak az államkincstárba és 32 millió 150.000 font sterlinggel gyarapították az államadósság tőkéjét. Ebben az esetben majdnem teljesen födi egymást a hitelezők által tényleg befizetett összeg, s az állam által névleg magára vállalt adósság. E korszak öt kölcsöne közül négyet teljesen *al pari* kötöttek. Csak az elsőnél volt egy kis jelentéktelen eltérés, a mennyiben a hitelezők 2 millió font sterlinget adtak tényleg a kincstárnak, a miért az állam 2,150.000 font sterling névleges adósságot vállalt magára. Anglia tehát a XVIII. század folyamában több milliárd frankra menő kölcsönöket vett föl *al pari*. Csak az Éjszak-Amerika ellen folytatott háború második felében folyamodnak Anglia pénzügyi államférfiai a *pari* alul kibocsátott kölcsönökhöz. 1781-től 1785-ig hat nagy hitelműveletet kötöttek, melyek 91,763.842 font sterlinget hoztak tényleg a kincstárnak és 11,267.993 font sterlinggel gyarapították az államadósság névleges tőkéjét. Ez a gyászos szokás megmaradt, és még súlyosbodott a Franciaországgal folytatott háború alatt. Az 1793-tól 1802-ig kötött kölcsönök 217 millió font sterlinget hoztak a kincstárnak és 329 millió font sterlinggel gyarapították az államadósság névleges tőkéjét. A lefizetett összeg tehát nem volt több, mint az annak fejében felvállalt adósságnak kétharmada. Pedig bizony könnyű lett volna ez óriási bajnak elejét venni az által, hogy 5 százalékra vesznék kölcsönt 3 százalék helyett, s azonkívül, ha még szükséges lett volna, némi mellékes vagy mulékony előnyt is csatolnak az állandó és örökös jövedelemhez, például sorolási jutalmakat vagy bizonyos időhöz kötött annuitásokat. Ezáltal nagyon megkönnyítik vala az államadósság csökkentését, a conversiók és törlesztések kapcsolatos

fölhasználását. Valószínű, hogy ha ez eljárást követik, az angol államadósság tőkéje és kamatja ma egy harmaddal vagy felével kisebb a jelenlegi számoknál.

Ha tudni akarjuk, hogyan váltakozott az angol állam hitele, a következő adatokat találjuk HAMILTON munkájában az 1720—1813-ig terjedő időszakban. A 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék legalacsonyabb árfolyama 47 font sterling volt 1797 június havában és 47<sup>3</sup>/<sub>8</sub> font sterling 1798 január havában. Ugyanazon papir legmagasabb árfolyama 107 font sterling volt 1739 június havában. A 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék legalacsonyabb árfolyama 59<sup>1</sup>/<sub>2</sub> font sterling volt 1798 január havában és a legmagasabb árfolyam 107<sup>1</sup>/<sub>4</sub> volt 1799 augusztus havában. Az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék legalacsonyabb árfolyama 69<sup>3</sup>/<sub>8</sub> font sterling volt, 1798 január havában és a legmagasabb árfolyam 122<sup>1</sup>/<sub>4</sub> font sterling 1791 augusztus havában.

1798 január és 1797 június havában állott tehát az angol állam hitele a leggyöngébb lábon. Abban az időben az angol állampapírok árfolyama sokkal alacsonyabban állott, mint a mi francia járadékunk árfolyama 1870-ben vagy 1871-ben. Sajátságos és érdekes jelenség, hogy az angol állam hitele soha sem állott olyan magasán, mint a XVIII. század első felében, nevezetesen 1739-ben. A Franciaország ellen folytatott második háború idejében (1802—1815) 50<sup>1</sup>/<sub>4</sub> és 72<sup>1</sup>/<sub>2</sub> font sterling árfolyam között váltakozott a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék 1803-ban és 1814-ben. 1814 óta az angol 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os adósság legmagasabb árfolyama 101<sup>1</sup>/<sub>4</sub> font sterling volt 1844-ben, 100<sup>5</sup>/<sub>8</sub> font sterling 1845-ben, 101 1847-ben, 101<sup>3</sup>/<sub>4</sub> 1852-ben, 101 1853-ban. A 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papir azóta soha nem közelítette meg ez árfolyamot. A legalacsonyabb árfolyam, melyet 30 év óta felmutathatnak, 79<sup>7</sup>/<sub>8</sub> volt 1848-ban. Igen ritkán történik, hogy a conso-

lok 90 font sterlingnél lejobb szálljanak. Csak háborús időkben, mint például a keleti expeditio alkalmával vagy nagy és beláthatatlan esélyekkel járó európai katastropháknál, minők 1870-ben érték Franciaországot, esnek a consolok ez árfolyamnál lejobb. Mindazáltal láthatjuk, hogy az angol állam hitele nem oly kedvező, minő volt ROBERT WALPOLE idejében. És hogy 1739 óta napjainkig soha nem fordult elő alkalom a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papírnak conversálására 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>—2<sup>3</sup>/<sub>4</sub> százalékra. Ha Lajos Fülöp uralma és az európai béke tartósabb lesz vala, úgy valószínű, hogy e conversio lehetséges, sőt könnyen megvalósítható is lett volna. A krími háborút megelőző két évben a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os consol csakugyan meghaladta a *parit*.

Az angol consoloknál az áremelkedés oly tényezői működnek, melyek nem fordulnak elő a mi járadékunknál, legalább nem abban a mérvben. Mert Angliában nemcsak az ország alkotmánya áll szilárdabb lábon, nemcsak politikája bölcsőbb úgy a belügyek mint a külügyek terén, nemcsak helyzete sokkal kedvezőbb; hanem azonkívül a tőkék sokkal nagyobb mennyiségben vannak, s következőleg jóval élénkebb versenyt is támasztanak, azonkívül az ingatlan s különösen a földtulajdon szerzése jóval nehezebb, úgy hogy az elhelyezés ama módja, melyet az óvatos és okos emberek leginkább kedvelnek, csak igen kevés emberre lehetséges Angliában. Fontos továbbá az is, hogy az angol államadóssági címletek száma korlátozott, s nemcsak hogy nem gyarapodnak, hanem mindig csökkennek, a folytonos facultativ conversio által életjáradékokra. Végre a consolok olyan értékké váltak, mely rendszer időben semmi érezhetőbb változásnak nincs alávetve. S ez igen nagy vonzóerőt gyakorol az ideiglenes elhelyezéseknél. A legtöbb ember a helyett, hogy egy banknál



folyó számlára helyezné el rövid időre rendelkezésére maradt pénzét, consolokba fekteti azt, mert bizonyosan tudja, hogy hacsak valami nagy katastrophák nem következnek be, bármelyik nap, minden veszteség nélkül, sőt az angol viszonyokhoz képest, tetemes kamatnyereség mellett, vonhatja ki pénzét ez értékekből.

A consolok árfolyamának ez állhatatossága, a biztos kilátás a nyereségre teszik, hogy még a nagy társulatok is, melyek tetemes tőkékkel rendelkeznek, mint a bankok, biztosítók, vasutak, a szelvényeik fizetési határnapjai között lefolyó időkben mindinkább használják befektetési papírukat a consolokat. Azok a bankok például, melyek 1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> mellett fogadnak el letéteket, tetemes nyereségre tesznek szert, miután e pénzeket biztos módon 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal vagy 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal kamatoztathatják. Valószínű, hogy az angol államadósság igen nagy részét a nagy részvénytársulatok fogják megtartani, míg a maradékot a magánosok rövidebb időre rendelkezésre álló tőkéi fogják fölkeresni, vagy még inkább tartalékul fogják felhasználni az okos és előrelátó emberek, kik azt akarják, hogy minden körülmény között legyen egy összegök, melynek tőkéje meglehetősen változatlan, s a mely előre nem látott esetekben minden veszteség nélkül értékesíthető. Az állampapír birtokosainak amaz osztálya, melyet a francziáknál *rentiers*-nek, járadékosoknak, neveznek, ama tétlen emberek, kik egyedül állampapírjaik kamatjából élnek, és állampapírjaikon kívül semmi más értékpapírral vagy ingatlannal vagy keresetforrással nem rendelkeznek, ez emberek osztályának természetsszerűleg csökkennie kell. Ama körülmények, melyeket az imént felsoroltunk, igen magas árfolyamra emelhetik Anglia állampapírjait a jövőben, ha ugyan távoli nagy háborúk nem ingatják meg

ez ország helyzetét. A mi francia kincstári jegyeink 1877 óta csak 1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> kamatot hoznak, ha egy évre szólnak és <sup>3</sup>/<sub>4</sub> vagy <sup>1</sup>/<sub>2</sub> százalék kamatot, ha hat hónapra vagy három hónapra szólnak. Egyáltalában nem csodálnók, ha az angol consolokat idővel 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal tőkésítenék. Ez eredményt talán az európai politika egy negyedszázados bizonytalanságai mellett is elérték volna, ha nem visznek ki gyakran elég szerencsétlenül oly sok angol tőkét a külföldre. S ha a folyton szaporodó vasutak nem nyújtanak új elhelyezést a megtakarított összegeknek. Csak semmi nagyobb zavar ne sújtsa Angliát e század végéig, és akkor könnyű lesz a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os consolokat 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os, majd 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-osra convertálni, s következőleg az angol államadósság terhet egy harmaddal leszállítani.

Adjuk végül, egy hivatalos angol kimutatás szerint, hogyan oszlottak meg 1876. január 5-dikén a consolok a járadékbirtokosok különböző osztályai között:

Járadék-összege				Járadékbirtokosok száma
0—	5 font sterling			35.711
5—	10	«	«	16.526
10—	50	«	«	36.370
50—	100	«	«	16.035
100—	200	«	«	5.818
200—	300	«	«	1.721
300—	500	«	«	1.158
500—	1000	«	«	633
1000—	2000	«	«	231
2000-nél több	«	«	«	129
				<hr/> 108.392

Angliában tehát csak 108 ezer ember vagyona fekszik az államadósság örökös járadékaiban, míg a francia államadósság Nagy Könyvében a beírások száma megha-

ladja a 4 milliót, a miből azt kell következtetnünk, hogy körülbelül 1 millió olyan ember van nálunk, ki állampirokba fekteti pénzét, illetőleg annak egy részét. A főnnebbi táblázat mutatja, hogy a szorosabb értelemben vett *rentier*, vagyis állami járadékból élő ember, a szó régi értelmében, alig van Angliában, minthogy csak 5000 olyan ember fordul elő a kimutatásban, a kinek 200 font sterlingnél nagyobb járadéka van. A consolidált címletek legnagyobb része amaz utolsó 129 számot feltüntető csoport kezében van, mely kétségen kívül főleg részvénytársaságokból, bankokból és vasutakból áll.

A legkülönbözőbb szempontokból tanulmányoztuk az angol államadósságot, részint ebben a fejezetben, részint a korábbiakban. Minden elismerésünk mellett az angol pénzügyi államférfiak kitűnő érdemei, nevezetesen azok szabatossága és őszintesége iránt, nem tagadhatjuk, hogy mégis három kifogást kell ellenök emelni: azt a rossz példát adták 1780 óta, hogy névleg csekély és *parinál* jóval alacsonyabb árfolyam mellett vettek kölcsönt, s így tetemesen növelték az állam névleges adósságát a kincstár részére tényleg befolyt összegekkel szemben; az összetett kamatok rendszerén alapuló káprázatos és veszedelmes törlesztő rendszert honosították meg s gyakorolták hosszú időn át; végre, miután felismerték e tévedést, semmi nagyobb erőfeszítést nem tettek adósságuk csökkentésére s teljes elenyésztesére, bármily könnyen is sikerülhetett volna ez nekik, némi elhatározottság mellett, amaz úgyszólván szakadatlan béke alatt, mely 1815-től napjainkig tart. A vasutak föltalálása, gazdag arany és ezüstbányák fölfedezése, a hosszú időn át tartó bel- és külbéke, Anglia szerencséjére, még így is rendkívül gyarapította gazdagságát, s nagy mérvben csökkentette ál-



lamadósságának aránylagos terhét. Sőt a conversiók segítségével egyenesen leszállította a hitelezőjének fizetendő kamatot. E rendszer még nem fejezte be szerepét Angliában.

A conversiótól és nem a törlesztéstől kell várunk Anglia államadósságának csökkenését a jövőben.

---

### XIII. FEJEZET.

#### A NAGY ÁLLAMOK KÖZADÓSSÁGA. (Folytatás.) A FRANCZIA ÁLLAMADÓSSÁG EREDETE ÉS FEJLŐDÉSE.

A francia államadósságnál mindenekelőtt szemünkbe ötlik ama körülmény, hogy az azt alkotó kötelezettségek egészen új eredetűek. Az összeget, melylyel tökében tartozunk, és a melynek évi járandóságait fizetjük, alig egy huszadrészenek kivételével, 70 év alatt vettük kölcsön. Öseink ama sommás úton, melyet korunk finanziaális méltányossága és felvilágosodottsága határozottan elítél, lerázták nyakukról a régi monarchia adósságainak legnagyobb részét. Nincs szándékunk e helyett a régi monarchikus vagy a nagy forradalmi kormányzat tömkelegébe bocsátkozni. Az ilyen visszapillantó tanulmánynak alig volna gyakorlati értéke. Tudjuk, milyen különbözők voltak az akkori kötelezettségek: voltak megállapított és örökös adósságok, voltak életjáradékos adósságok, voltak sürgős és halaszthatatlan adósságok, előlegezések, kincstári utalványok, a koronára s meghatározott tartományokra kibocsátott járadékok stb. a teljes felsorolás ép oly unalmas mint fárasztó lenne.

Így jöttek arra a gondolatra, hogy mind e kötelezettségeket unifikálni kellene, s e végből egy általános liquidatiót foganatosítottak. Az 1793. aug. 24-diki törvény megteremtette a közadósság nagy könyvét, mely csak az örö-

kös, de visszaváltható járadékokat foglalja magában 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal számítva. — Az összes járadékok, melyeket e nagy könyvbe föl kellett venni, 174,716.000 frank évi járandóságot tettek. Az egész forradalmi zivatar alatt e kamatokat mindig fizették, ritkán ércben, olykor assignátákban, a legtöbbször egy negyedrészig ércben és három negyedrészig *bons des trois quart*, a nemzeti javakra szóló, ilyen nevezetű fictiv papirokban. Abban az időben nem is volt valami kellemes dolog állampapirokkal bírni, mert az államkötvények egész halmaza mellett is igen közel állhatott az ember a nyomorhoz. A Directorium idejében egy nagy válság alkalmával rászánták magokat ez állapot rendezésére. A nemzet, gondolák, szerencsétlen kereskedőnek tekintheti magát, ki egyezséget ajánl hitelezőinek. Különben is mitsem változtattak a hitelezők az állam helyzetén, midőn csak a véglegesség jellegét adták meg amaz eljárásnak, melyet már évek óta gyakoroltak. A VI. évi vendemaire 9-diki törvénnyel consolidálták a közadósság egy harmadrészét, és mobilizálták annak többi kétharmadrészét. Más szóval, fentartották az államadósságok nagy könyvében az egyes hitelezőket illető járadékok egy harmadát, míg a másik kétharmadot kifizették fictiv értékekkel, a nemzeti javakra szóló utalványokkal. Az államadósságok kamatja a nemzeti javakra szóló utalványokban történt fizetések és egyéb műveletek segélyével nem haladta meg többé a 40,216.000 frankot. Csak a szegény és szájalom fájdalmas érzetével gondolhatunk ma vissza e törvényszegő intézkedésekre; csakhogyan abban az időben több százados zavar és önkénykedés azt a felfogást gyökerezttette meg, hogy az állam souverain bírása a jognak, s hogy saját közvetlen érdeke képezheti mindig eljárásának legfőbb szabályát. Ma, midőn három-



negyed századon át híven ragaszkodtunk a méltányossághoz és semmi kísértés daczára sem inogtunk meg kötelezettségeink teljesítésében, ma végre megbűnhödtünk e kezdetleges és távoli hibákért.

A múlt század vége felé tehát, midőn a Consulátus keletkezett, államadósságunk majdnem jelentéktelen volt. 40 millió franknyi évi teher oly nemzetnél, mely 25 millió lakost számlált, s a melynek budgetje 600—700 millió frankra emelkedett, rendkívül könnyűnek mondható. — Nagy-Britannia ugyanazon időben, felével kisebb lakosság mellett 422 millió frankot költött jövedelmeiből államadósságainak kamataira. Hollandia, mely akkor bűnhődött a XVII. és XVIII. századbeli kormányainak vétkeiért, háromszorta nagyobb összeget fizetett államadósságai fejében mint mi. Ausztria államadóssága szintén tetemesen nagyobb volt mint Franciaországé.

Amaz ember hadi vállalatai, ki, föltétlen úrképen rendelkezve Franciaország sorsával, 15 éven át egy csomó dicsőséges és kimerítő kalandokba sodorta a nemzetet, nem döntötték volna financiainkat közvetlenül oly nagy zavarba, mint azt különben hinnők. Napoleon nagy barátja volt a rendnek és a jó közigazgatásnak, s e részben rendkívüli segítségre talált két oly nagy tehetségű férfiuban, mint a minők voltak GAUDIN és MOLIEN; s noha távol állt a közgazdaság valódi elveinek ismeretétől, ére nyei úgy mint bűnei egyiránt arra vezették, hogy gondosan kimélje az ország erejét. Iszonyodott a nyíltan megkötött kölcsöntől, mint a melylyel szerinte a kormány az egész világ előtt beismeri gyöngeségét. A rejtett kölcsönöket mindazáltal nem kerülhette ki, mert olykor járadékokban fizette hadseregének szállítóit, s a községi javak kényszerű eladása az állam hasznára 1813-ban, s a

községeknek állami járadékokkal való kárpótlása ismét csak egy burkolt neme volt a kölcsönnek. Mindazáltal a háború rendkívüli jövedelme, az elfoglalt országokban szedett hadi sarczokból és requisitiókból, fődözte főleg hadseregének kiadásait. Valóban meglepő, mily kis mértékben gyarapodott nemzeti adósságunk 1800-tól 1814-ig. Ez utóbbi év április 1-én a most is csak 5%-ban fizetett államadóssági kamatok nem haladtak többre 63,307.637 franknál. Ha visszaemlékezünk arra, hogy a Consulátus 40 milliónyi adósságot talált, láthatjuk, hogy 1814-ig csak 23 millióval szaporította az államadósságok kamatját és 460 millió frankkal az államadósság névleges tőkéjét. S még itt is meg kell jegyezni, hogy ez összegből kerek-számban 6 millió franknyi járadék a Franciaországhoz csatolt tartományok adósságát képezte, s hogy más 10 millió franknyi járadékot a Directorium által hátrahagyott sürgős és halaszthatatlan adósságok fődözésére bocsátottak ki. Mindezt tekintetbe véve, a Consulátus és az első császárság által 1800-tól 1814-ig saját szükségletére kötött adósság nem halad meg 7 millió frankot évi járadékban, vagyis 140 millió frankot névleges tőkében.

Az idegen seregek betörése, a *Száznap* saját hadi költségei a császárság ez utolsó és rövid hadjárata alatt, s a győzelmesek által követelt hadi kárpótlás roppant mértékben gyarapította e különben jelentéktelen államadósságot. A Restauratio már az első napoktól fogva rendkívül nehéz helyzettel küzdött, minthogy 700 millió frank hadi sarczot kellett fizetnie 5 év alatt, és 150 ezer embernyi idegen sereget kellett eltartania ugyanakkor. S mindezek mellett még ki kellett fizetnie a császárság által hagyott folyó adósságokat, jóvá kellett tenni ama vagyonekbozásokat, melyekkel a kivándorlottakat sujtották. Nem

lehet feladatunk leírni, minő megfeszített takarékoság és gondos pénzügyi közigazgatás vezetett mind ez eredményekre. Állami pénzügyi ügyeinket senki nem vezette annyi előrelátással, szigorú erélylyel, tisztességgel és elengedhetetlen takarékosággal, mint a Restauratio pénzügyminiszterei: LOUIS, CORVETTO és DE VILLELE.

A Restauratio miniszterei legfőbb elvök gyanánt azt tekintették, hogy lelkiismeretesen tisztelőben tartsanak minden korábbi kormány által felvállalt kötelezettséget. A kamara jobboldalának túlzó tagjai azt követelték, hogy a kormány tagadja meg egyszerűen a császárság hátralékos adósságait vagy fizesse ki azokat névleges értékökben számított 5 százalékos járadékokkal, noha e papírok árfolyama akkor igen alacsonyan állott. A kormányban volt annyi tisztesség és bölcsesség, hogy visszautasította az ilyen rendszabályokat. Igyekezett szabatosan megismerni mindazon terheket, melyek az államra nehezedtek a nélkül, hogy azok legkisebb részét vissza akarta volna utasítani. S másrészt igénybe vette mind a közhitelt, mind az adókat, csakhogy fődözhesse ez adósságok tőkéjét, kamatját és törlesztését. 1814. ápril 1-től 1818-diki aug. 1-ig a Restauratio 164,779.000 franknyi új járadékot bocsátott ki, nem számítva bele azokat, melyeket az 1825-ben convertált régibb 5%-os járadékok helyébe adott ki. Ez egymást követő kibocsátások az 1814. ápril 1-én létező 63 millió franknyi járadékkal kerekszámban 228 millió frankra emelték volna Franciaország állósított adósságának évi járandóságát, a júliusi forradalom kitörésekor. De az 1825-diki conversio 6 millió franknál többel szállította le az államadósság évi terheit; a törlesztés 54 millió frank járadékot váltott vissza ugyanazon idő alatt, és 3½ millió évi járadékot megsemmisítettek, mi-



után az előbb a korona birtokába került. 1830. augusztus 1-én Franciaország consolidált adóssága nem is emelkedett többre 164<sup>1/2</sup> millió frank évi járadéknál. Ez összeg igen csekély volt, ha tekintetbe vesszük ama kötelezettségek különféleségét és sokaságát, melyeknek eleget tenni kellett. Franciaország adóssága ebben az időben nem képviselte Anglia adósságának egy negyedét, mert ez országban 718 millió frankot tett az államadósságok évi járandósága, és tőkében legalább alig haladta meg Hollandia államadósságát.

Igen sokat lehetne mondani a Restauratio által kötött kölcsönökről, úgy az azoknál követett eljárást, mint a kibocsátási árfolyamot illetőleg. Kölcsönt lehet kötni nagy bankházakkal a nélkül, hogy versenyt támasztanánk közöttük; lehet azt részletenkint elhelyezni a tőzsdén, kincstári hivatalnokok által; lehet megkötni bankárokkal vagy egyes tőkések consortiumával nyilvános pályázat útján, annak adva oda a kölcsönt, ki a legkedvezőbb föltételeket szabja; lehet végre közvetlenül kibocsátani a kölcsönt minden közvetítés nélkül, úgy hogy az állam szabja meg a kibocsátási árfolyamot, a befizetések módozatait, és maga fogadja el a különböző nagy, közép és kis tőkések ajánlatait. E különböző, igen eltérő értelmű módszereket majd egymásután, majd együttesen alkalmazták Franciaországban. Az első két eljárási mód szembeötlőleg fogyatékos, ha csak igen szerény kölcsönökről nincs szó; a két utóbbi már jobb — csak hogy az állam nincs mindig abban a helyzetben, hogy szabadon választhatna a kölcsönkibocsátás és elhelyezés e két különböző módjai között. Ha hitele nagyon gyöngye lábon áll; ha szüksége van a pénzre a legrövidebb idő alatt; ha az összeg, melyre sürgős szüksége van, csak igen csekély: jöhet oly-

kor abba a helyzetbe, hogy kénytelen legyen önmaga közvetlenül elhelyezni a tőzsdén címleteit, vagy minden nagyobb nyilvánosság és verseny nélkül eladni egyes solid és jóakarató bankházaknak. Ezt a két eljárást követte a Restauratio minden kölcsönénél 1816-tól 1818-ig. Ez utóbbi eljárást alkalmazta 1870-ben a toursi delegatio, az úgynevezett Morgan-kölcsönnél. Ily körülmények között az állam drágán fizeti meg a kölcsön vett tőkéket. A Restauratio így módon 414 millió frank tényleges összeget vett kölcsön 1816- és 1817-ben. 1818-ban az új kormány hitele már jobb lábon állott. Pár évi tapasztalat megismertette a világgal kormányzatának tisztességes és okos voltát. Ekkor a kormány nyilvános aláírás útján, merészen és egyenesen a nemzethez fordul, s 298 millió franknyi névleges adósság fejében 198 millió frank tényleges befizetést kíván. S megtörtént, a mit annyiszor láttunk azóta, nyakra-főre tolazkodtak az emberek a kincstár pénztáraihoz, hogy csak egy foszlányt is kaphassanak ama kölcsönből, mely az árfolyamnak oly nagy emelkedésével kecsegtetett. Az állam által követelt járadékok összegét 15-szörösen fődözte a nyilvános aláírás, úgy hogy a papírok árfolyama rövid néhány hó alatt 20%-kal emelkedett. De e nem remélt sikernek csakhamar meg voltak a maga árnyoldalai is. Egy csomó aláíró erején fölül vállalkozott, és nem volt képes eleget tenni felvállalt fizetési kötelezettségének: a járadék árfolyama ugyanazon mérvben kezdett leszállani, mint a mely mérvben az előtt emelkedett. A Restauratio komoly és óvatos kormánya e kísérlet után szigorúan elítélte a nyilvános aláírások rendszerét, és soha nem tért többé ahhoz vissza. A Restauratio és a júliusi kormány pénzügyi államférfiai helyesebbnek tartották a bankházak közötti nyilvános pályázatot. S így módon kötöttek há-

rom nagy hitelműveletet 1821-ben, 1823-ban és 1830-ban. Ha valamely kölcsön kibocsátási módja, az a mód, a melyen keletkezik és a közönség között elterjed, bizonyos jelentőséggel bír: úgy a kölcsön lényeges föltételeinek, a visszafizetés árának és idejének, a kamatlábnak még nagyobb befolyást kell gyakorolniok. Az utolsó 1835-diki kölcsönt kivéve, a Restauratio minden kölcsönét 5<sup>o</sup>/o-os örökös járadékokban kötötték. Az állam hitele főleg az első időkben nem engedte, hogy e címleteket *al pari*, vagyis 5 frank járadék után 100 frankos árfolyam mellett adják el a bankároknak vagy helyezték el a nagy közönségnél. Jóval alacsonyabb árfolyam mellett kellett az államnak e címleteket kezéből kibocsátani, 52 frank 50 centimetől 67 frank 60 centimeig 1818-ig. A névleges adósság tehát, melylyel a Restauratio e három első év alatt Franciaországot megterhelte, körülbelül  $\frac{2}{5}$ -del volt nagyobb amaz összegnél, melyet e kölcsönök útján megszerzett. Ez az eljárás, hogy névleg kis kamatot hozó, de olyan címletekben vegyünk kölcsönt, melyeket névleges értéköknél jóval alacsonyabb árfolyam mellett bocsátunk ki, elég általánossá vált Európában, noha ma már fölismerik veszélyes voltát. Minden pénzügyi író kárhoztatja ez eljárást, és feltünteti ama roppant hátrányokat, melyek ez úton az államra hárarnak.

Az államadósság visszafizetése és törlesztése rendkívül nehézzé válik az ilyen rendszer mellett, melynél az állam, a tékozló fiú példáját utánózva, nagyobb összegeket ír alá, mint a milyeneket kap. Az angol államadósság hirneves történetírója, HAMILTON, s a jeles közgazda MAC CULLOCH, szigorú számokkal mutatták ki, hogy az amerikai háborúk vége óta 1815-ig névleg alacsony kamatú, de 30 vagy 40<sup>o</sup>/o-kal a névleges áron alul kibocsátott címle-



tekben kötött államadósságok több milliárdnyi oly terhet róttak Angliára, melyet észszerűbb rendszer mellett elkerülhetett volna. Ugyanez ítéletet mondhatnók a Restauration kölcsöneire. Az 1815-től 1818-ig kötött kölcsönök 7 frank 50 centime egész 9 frank 50 centime kamatnak felelnek meg 100 frank után. Ha a helyett hogy 5 százalékos papirokat bocsátottak ki, elég bátorságuk lett volna 7 vagy 8<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os, vagy legalább is 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papirt kibocsátani, mint azt az éjszakamerikai Egyesült-Államok tették a polgárháború alatt és a toursi delegatio 1870-ben, úgy alig szaporították volna a kamatok évi terhét, és a mellett rendkívül megkönnyítették volna a tőkének visszafizetését.

1821-től fogva Franciaország hitele rohamos gyorsasággal emelkedett. Az ez év folyamában kibocsátott és a HOTTINGUER, HOPE, BAGUENAUT és DELETTERT házak által foganatosított kölcsönt 85 frank 55 centime árfolyam mellett helyezték el. Ez majdnem ugyanaz az árfolyam, mint a melyet legújabb 3 milliárdos nagy kölcsönünkkel értünk el.

1823-ban a kormány a ROTHSCHILD TESTVÉREK házzal kötött 23 millió franknyi 5 százalékos járadékkölcsönt 89 frank 55 centime árfolyam mellett, és 1830. január 12-dikén ugyane ház egy 80 millió franknyi 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kölcsönt írt alá 102 frank 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub> centime árfolyam mellett. Ez az utolsó hitelművelet pénzügyi történetünk egyik legnevezetesebb és legajánlatosabb emléke. Tanúbizonyyságot tesz arról, hogy az olyan államnak, melynek jó financiaiái vannak, még nagyobb összegek beszerzésénél nincs szüksége arra, hogy az árfolyam-emelkedés kilátásával csábítsa a tőkéseket; elég, ha tisztességesen jutalmazó és oly kamatot biztosít, mely összhangban áll a tőkepiacz általános

helyzetével. Az 1830-diki kölcsön az egyetlen, melyet Franciaországban a névleges árfolyamnál valamivel magasabb árfolyam mellett bocsátottak ki. 1832-ben egy más kölcsönt, de 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-osat, majdnem *al pari*, azaz 95 frank 50 centime mellett helyeztek el. Reméljük, hogy ha Franciaország bármikor is még hitelhez fog fordulni, ebből a két példából fog kiindulni, és szakítani fog azzal a könnyelmű szokással, hogy jóval magasabb tőke visszafizetésére kötelezi magát, mint a milyent tényleg kölcsön kap.

Noha az 1830. januárít kivéve, a Restaurációnak minden más kölcsönét 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ban kötötték, mégis ez a kormány teremtette a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> és 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címleteket is, a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> <sup>0</sup>/<sub>0</sub>-osat az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadéknak facultativ conversiója által VILLELE minisztersége alatt, a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-osat részben ugyanezen conversio és részben a visszatért emigránsoknak adott egy milliárdos kárpótlás által. Részünkről semmi elfogultsággal nem viseltetünk az államadósság unificatiójának állítólagos elve iránt. A forradalom Conventje, és CAMBON a kor ízlésétől áthatva, mely rajongott mindenért, a mi egyszerű és egyforma volt, bizonyos tekintetben souverain törvényt akartak csinálni az államadósság egységéből, melyet az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os rentével akartak kifejezni. Rendkívül gyermekes egy elmélet, mintha az állam hitele nem menne természetszerűleg mindazon hullámvázásokon keresztül, mint a magánosok hitele, mintha valamely kormány megállapíthatná egyszer és mindenkorra azon kamatlábat, melyet fizetnie kell és lehet a jövőben. Mindazáltal sajnálni kell, hogy a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékokat megteremtették, mert e hiba a legkomolyabb következményeket vonta maga után. A 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címletek árfolyama Franciaországban soha, még LAJOS FÜLÖP uralkodása alatt sem közeledett annyira névleges árához, hogy az államra nézve előnnyel járt volna e cím-

letekben venni kölcsönt. A 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékban való kölcsönzés rendkívül gyarapította államadósságunk névleges tőkét, és rendkívül drágává fogja tenni annak törlesztését. Az emigránsok és a nemzeti javak régi birtokosainak kárpótlására kibocsátott 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékok megalkotásának volt mindazáltal némi tetszetős alapja. A kormány vissza akarta adni nekik legalább látszólag mindazt, a mit elveszítettek, a nélkül, hogy azért az államot túlságosan megterhelje. — Abból indult ki, hogy a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék az elhelyezés biztossága és a kamatláb magassága tekintetében körülbelül megfelel a földbirtoki jövedelemnek. S így azt hitte, hogy teljesen kárpótolta a jogtalanul kifosztogatott birtokosokat, midőn előbbi jövedelmöknek teljesen megfelelő nagyságú jövedelmet és előbbi vagyonukkal névleg egyenlő nagyságú, habár tényleg jóval csekélyebb értékű vagyont nyújtott. Tudjuk, hogy az a hírhedt milliárdos emigráns kölcsön összesen véve 26 millió franknál valamivel többre menő 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os évi járadékokból állott.

Az imént mondott bírálataink daczára el kell ismerni, hogy a Restauráció kormányai rendkívüli ügyességgel és ingathatlan loyaltással kezelték az ország financiáit. Több mint 63 millió franknyi járadékra menő adósságot örököltek a korábbi kormánytól, és nem hagytak magok után többet, mint 164 millió évi járadékot. A császári kormány idejéből maradt hátralékok kifizetésére kötött kölcsönök, a hadisarczok és hadi költségek, az emigránsoknak adott kárpótlás és a saját első kormányzati éveik deficitje közel 165 millió franknyi évi járadékra mentek. De a törlesztéssel visszaváltottak 53 milliót, az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékoknak 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> vagy 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papírokra eszközölt conversiója által törlesztettek 6 millió frankot, az államra visszaháramlott és megsemmisített papírok által elenyésztettek 4 millió frank



évi járadékot. Így magyarázható meg, hogy az államadosság oly aránylag kis összegekre rúgott az 1830-diki forradalom kitörésekor.

Minden kormány, mely forradalom után keletkezik, azonnal kénytelen hitelt igényelni. Ez egy változhatatlan és kijátszhatatlan törvény. A politikai rendszer bárminő változása elég arra, hogy zavarba döntse a bevételeket és kiadásokat. Amazok végzetszerűleg megcsappannak, emezek ép oly kikerülhetetlenül felduzzadnak. Így Lajos Fülöp kormánya is alighogy megalakult, a hitelnél volt kénytelen keresni ama jövedelmeket, melyeket az adók nem szolgáltattak a kellő mérvben. 1831. elején megkötötte első kölcsönét 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékokban, mely kölcsön 7,142.000 frank évi járadék után 120 millió frank tényleges összeget hozott a kincstárnak. Mai napság valóban különösnek tetszhetik, hogy az aristocraticus monarchiából a polgári monarchiába való átmenetel mily mélyen ingatta meg majdnem két éven át a közhitelt. 1830. január 12-én a Restauráció kormánya nyilvános pályázat útján egy 80 millió frankos 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kölcsönt 102 frank árfolyam mellett, vagyis *parin* fölül kötött meg. 1831. április 19-én Lajos Fülöp kormánya, 120 millió frank tényleges összeget 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékokban csak 84 frank árfolyam mellett szerzhethet meg. Az 1830-diki forradalom tehát ugyanúgy megrontotta az állampapírok árfolyamát, mint a hogy megrontotta azt az 1870-diki háború, a szeptember 4-diki forradalom, a Commune lázadása, az államadosságoknak 10 milliárd frankkal s az adóknak 750 millió frankkal való szaporodása.

Minden időben, az emberi tevékenység minden ágában, ugyanazon tévedésekkel és ugyanazon áramlatokkal találkozunk. 1871-ben és 1872-ben nyilvános aláíráshoz

folyamodtak ama milliárdok kifizetésére, melyeket Németország a mi megésonkított hazánktól követelt. E nagy nemzeti tüntetés tiszteletreméltó és jóhiszemű szervezői valószínűleg nem tudták, hogy már több ily nemű kísérletet tettek Franciaországban, még a legújabb időben is, melyek mindannyian nyomorúlt kudarczot vallottak. 1831. ápril havában, alig néhány héttel azután, hogy a korábbi kormány egy bankárcsoportnak ítélte oda kölcsönét, az új kormány egy nagy fölhívást intézett a nemzethez és 100 millió frankra menő 5%-os járadék-kölcsönt bocsátott ki *al pari*, számítva a polgári elem fölvilágosodottságára és hazafias érzelmeire. Meg volt róla győződve, hogy az új kormány nagy erkölcsi erőt és anyagi segílyt fog találni ebben a kölcsönben, melynek árfolyama magasabb volt a tőzsdei árfolyamnál. Hiú reménykedés! A tőkések nem feleltek meg a hozzájuk kötött várakozásnak. S távol maradásukkal egy újabb bizonytságot adtak a mellett, hogy az emberek mindig különbséget tesznek a tőkeelhelyezés és a hazafiui áldozatkészség között. Az állam által 5%-os járadékokban *al pari* kért 100 millió frank közül csak 20 millió frankot írtak alá. Hasonló tapasztalatot tett hasonló eredménnyel az 1848-diki forradalom után keletkezett kormány. Akkor is *al pari* kértek 100 millió frankot 5%-os járadékokban a közönségtől, s a közönség nem írt alá többet 26 millió franknál. Ugyanerre a sorsra számíthat minden hasonló kísérlet. Ép oly hiú ábránd a tőkések hazafiságára számítani kölcsönök aláírásakor, mint a mily hiú ábránd rög-tönzött önkéntesek és újonczok lelkesedésére és fegyelme számítani hadcsapatok alakításánál és vezetésénél.

1832-ben a júliusi kormánynak ismét 150 millió frank tényleges összegre menő kölcsönt kellett kötnie a politikai zavarok és aggodalmak okozta deficitiek fődözé-

sére. De ez alkalommal az állam hitele már szilárdabbnak mutatkozott s az 5<sup>0</sup>/o-os járadékokat 98 frank 50 centime árfolyam mellett ígérték oda. 1840-ig nem nyitották meg újból az államadósságok nagy könyvét. Ettől az időtől fogva az alkotmányos monarchia utolsó nyolcz évén keresztül háromszor kellett azt fölnyitni. 1840-től Európa egy új korszakba lépett. Két ugyanegy idejű áramlat vett rajta erőt: az egyik jogos és méltányos, a másik kárhozatos és romboló. S ez a két szenvedélye, melyet ugyanegy formán elégít ki a közmunka és a hadi fegyverkezések. Ez a két ok vezetett az 1841-ben, 1844-ben és 1847-ben kötött kölcsönökre. S e kölcsönöket nem bocsátották ki 5<sup>0</sup>/o-os járadékokban, melyek akkor *parinál* jóval magasabban állottak; nem 4<sup>0</sup>/o-os járadékokban, melyek akkor *al pari* állottak, nem 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> <sup>0</sup>/o-osakban sem, melyeket abban az időben az angolok módjára megalkotni lehetett és kellett volna: hanem kibocsátották 3<sup>0</sup>/o-os járadékokban. A 3<sup>0</sup>/o-os járadékok magas árfolyama LAJOS FÜLÖP uralmának utolsó éveiben épen oly érdekes tűneményt képez, mint az 5<sup>0</sup>/o-os járadékok alacsony árfolyama a Restauráció első éveiben. E két korszak közhitelünknek két végső szélsőséget mutatja 1800 óta. 1814-ben az 5<sup>0</sup>/o-os járadék leszáll 45 frankra, 1840-ben a 3<sup>0</sup>/o-os járadék fölemelkedett 86 frank 65 centimera. A LAJOS FÜLÖP kormánya által kötött három utolsó kölcsön legalacsonyabb árfolyama 75 frank 25 centime, legmagasabb árfolyama 84 frank 75 centime volt a 3<sup>0</sup>/o-os járadéknál. Az akkori kormány biztosabbnak látszott, mint a Restauráció kormánya. Nem lévén kénytelen egy korábbi szomorú korszak adósságait fizetni, kevesebbet is kellett kölcsön vennie; az üzletvilág nagy élénkségnek örvendett, az ingó vagyon mind nagyobb arányokban gyarapodott, s a tőkék mind nehezebben találtak



teljesen biztos elhelyezésre. 3%-os papirunk abban az időben kezdett olyan papírrá válni, mint a minők ma az angol consolok. Oly czímetet kezdtek képezni, mely igen szerény kamatot adott ugyan, de soha nem vesztett értékéből semmit, hanem bármily csekély mérvben, folytonos értékgyarapodással biztatott.

Az államadósság, melyet a Restauratio kormánya a júliusi kormánynak átörökített, 164<sup>1/2</sup> millió évi járadéknak felelt meg. Az az adósság, melyet az alkotmányos monarchia az 1848-iki köztársaságra hagyott, csak valamivel ment többre 177 millió frank évi járadéknál. LAJOS FÜLÖP kormánya tehát csak 12 millió és egynehány százezer frank évi járadékkal gyarapította államadósságunkat. A kormányai által kötött hitelműveletek, a különböző kölcsönök, a takarékpénztári betétek consolidációja, egészben véve többre mentek, a mennyiben 38 millió frank új járadékot teremtetek; csakhogy a törlesztés nem szűnt meg működni, és mintegy 26 millió frank évi járadékot enyésztetett el e tizenhét év alatt. Franciaország államadóssága 1848-ban, jelentőségét tekintve, a második volt Európában. Közel 50%-kal haladta meg Ausztria államadósságát, de csak egy negyedét tette Anglia államadósságának, mely abban az időben 21 milliárd frankra ment tőkében és közel 700 millió frankra kamatokban.

Láthatjuk, mily kis mérvben gyarapodott államadósságunk a béke és alkotmányos szabadság e korszakában; de még ez is sok volt, mert gyarapodás helyett csökkennie kellett volna. LAJOS FÜLÖP kormányainak finanziaí szilárdság és szabatosság dolgában már hátrább állottak a Restauráció finanziaínál. A júliusi kormányok egyrészt kevesebbet törődtek s másrészt könnyebben engedtek minden költséző áramlatnak. A politikai aggodalmak, melyek

Európát 1840 óta foglalkoztatták, rossz befolyást gyakoroltak a budgetekre: nem csökkentették meg a bevételeket, hanem felduzzasztották a kiadásokat. Ha nézzük a budgetek általános eredményét 1814-től 1868-ig, a mint azt a *Compte générale de l'administration des finances pour 1869.* hivatalos okmányban találjuk, első pillanatra is szemünkbe fog ötleni az az ellanyhulás, mely financiaink vezetésén mindinkább erőt vett. 1819-től 1829-ig minden pénzügyi év bevételi fölösleget tüntet föl, az egyetlenegy 1827-diki év kivételével. 1840-től 1848-ig ellenben minden év tetemes deficitet mutat. Ha a helyett, hogy a két kormányzat végső korszakait hasonlítjuk össze, mind-egyikök gazdálkodásának összes eredményét állítjuk egymással szembe, látni fogjuk, hogy a Restauráció összes bevételei eléri a Restauráció összes kiadásait, alig 20 millió franknyi fedezetlen különbséggel, a mi 15 évre valóban csekélység, míg a júliusi monarchia tizennyolcz évének bevételei 997 millió frankkal maradtak el ugyanezen korszak kiadásai mögött.

Az 1848-diki köztársaság három évi tartama alatt Franciaország államadóssága nagyobb mérvben gyarapodott, mint az 1823-tól 1848-ig lefolyt 25 év alatt. A kiadások gyarapodtak s ugyanakkor a bevételek csökkentek. A lebegő adósságban felvállalt kötelezettségek lejártak, s a takarékpénztári betéteket visszakövetelték a kincstártól ugyanabban az időben, midőn az folyó kiadásait sem tudta fődözni. Az 1848-iki kormány ennek következtében a legkülönbözőbb formákban folyamodott a kölcsönhöz, s majd ama föltevésből indult ki, hogy a tőkések nagyobb áldozatokat fognak hozni az új kormány érdekében, majd arra kényszerítette a kincstári jegyek és takarékpénztári betétek birtokosait, hogy teljes névleges értékben, vagyis va-

lói értéköknél 30—40%-kal magasabb áron fogadják el az állami járadékpapirokat. \* Franciaország consolidált adósságát 53 millió frank évi járadékkal gyarapították e három év alatt, úgy hogy az kerekszámban 231 millió évi járadékra ment 1852-ben. Ez még mindig csak egy harmada volt Anglia államadósságának ugyanazon időben.

Az 1852-ben kezdődő kormányzat óriási léptekkel indult meg a kölcsönök útján. Kezdetben mindazáltal egy kitünő rendszabályt alkalmazott, mely egyike pénzügyi történelmünk legkifogástalanabb és leghatásosabb intézkedéseinek, értjük az 5%-os papiroknak conversióját  $4\frac{1}{2}$ %-os papirokra, melyet BINEAU, akkori pénzügyminiszter, bámulatosan hajtott végre az angol minták példájára. Csakhamar azonban megkezdődik a háború szakadatlan láncolata, és, ellenmondásokban gazdag korszakunk szellemének megfelelőleg, ugyanazon időben, hogy annyit költöttünk hadi felszereléseinkre, egyszersmind a legnagyobb tevékenységet fejtettük ki a béke művei körül. A vasutak, melyek csakhamar behálózták az egész országot, a kereskedelmi szabadság mind teljesebb érvényre jutása, California és Ausztrália aranyának gazdag beözönlése, mindezek ösztönözték a termelést és gyarapították a takarítást. Az általános jólét a legnagyobb gyarapodásnak indult. E kor pénzügyi államférfiai kétségtelenül tehetséges emberek voltak: nem hiányzott belőlök sem az erő, sem a termékenység; de nem volt meg bennök sem az a szigor, sem az a szabatosság, mely a Restauratio pénzügyi államférfiait jellemzi, s a melyeket LAJOS FÜLÖP uralma alatt sem találunk többé a régibb

\* A kincstári jegyek és takarékpénztári betétek birtokosait később kárpótolták e valóságos rablásért.



méretekben. A második császárságnak egyébiránt igen tapasztalt pénzügyminiszterei inkább folyamodtak a kölcsönökhöz, mint az adókhoz, ellentétben a jelenkori Anglia pénzügyi államférfiainak, nevezetesen GLADSTONE-nak elveivel. Tudták és érezték, hogy az adó mily kellemetlen, míg a kölcsönt rendesen szívesen látja a közönség. A bankárok, a nagy tőkések, sőt a kis tőkések és a kisbirtokosok nagy száma is mennyei manna képen üdvözölték a kölcsönök ez évenként visszakérülő kibocsátását, mintha a kamatok fizetése nem is igényelt volna újabb adókat. És a második császárság meg is valósította e csodát. Mert valóban tévedés azt hinni, hogy fennállása alatt gyarapította volna az adókat. Részletesen tanulmányoztuk az adók minden változását 1848-tól 1865-ig, és arra az eredményre jutottunk, hogy az adók könnyítése 337 millióra ment e korszak alatt, míg az adók súlyosbítása csak 328 milliót tett, úgy hogy végeredményül 9 millió frank adó-könnyítés maradt. A második császárság egész pénzügyi politikája oda irányult, hogy kölcsöneinek biztosítékát nem újabb adókban, hanem a régibb adók jövedelmi gyarapodásában találja. Ez a könnyelmű rendszer tetszésnek örvendett a közönségnél, s az ország vagyoni fejlődése oly arányokat vett, hogy 18 éven át meg is állhatott minden katastropha nélkül. A kölcsönök majdnem rendszeresen tértek vissza évről-évre. Nem kevesebb, mint nyolcz nagy hitelművelettel találkozunk 20 év alatt. A békeévekben megvoltak a kölcsönök csak úgy mint a háborús esztendőkhöz. A hadi vállalatok, a nagy közmunkák, a budgetek állandó deficitjei, az állami és magánfinanszírák ez állandó sebe, mely a rendkívüli gazdasági fejlődés egyik szomorú kísérője, íme az államkölcsönök e három nagyon is eltérő tényezője.

Ha ebben az időben ugyanoly államférfiak vezetik Franciaország pénzügyeit, mint a minők vezették azt a Restauratio alatt, vagy a minők vezetik Anglia financiáit jelenleg, megalkothattunk volna szintén minden nagy vállalatot a nélkül, hogy ugyanoly mérvben gyarapítsuk vala államadósságunkat. A krími háború körülbelül ugyanazon összegbe került Franciaországnak és Angliának: 1750 millió frankot költött Anglia és 1650 millió frankot költöttünk mi. Ámde tudjuk-e, hogyan fizette meg Anglia azt az 1750 millió frankot, melybe a keleti háború neki került? Az e végből kötött kölcsönnel csak egy millió frankot fődöztek, a többi 750 millió frankot adóföl-emelésből teremtették ki. Franciaországban alig valamivel súlyosbították az adókat úgy a krími mint az olasz hadjárat idejében. Míg az angolok megduplázták a jövedelmi adót, a söradót, mi csak 94 millió frankkal emeltük az indirect adókat 1855-ben. Így történt, hogy a krími háború költségeiből 1538 millió frankot fődöztünk kölcsönrel és alig 100 millió frankot adóföl-emeléssel.\*

E kor pénzügyi gazdálkodásának egy másik jellemző vonása, hogy majdnem minden kölcsönt 3%-os járadékban bocsátottak ki, mely parin jóval alul álló árfolyamon kelt. Csak az 1860 előtt kötött kölcsönök egy igen csekély részét bocsátották ki 4½%-os járadékban. Láttuk, hogy minden előrelátó politikának óvakodnia kell a nemzeti adósság névleges tökéjének gyarapításától, még akkor is, ha ez úton némi kis mérvben enyhíthetnők az államadósságok évi terheit. Midőn az akkori kormányok 130 millió

\* Anglia és Franciaország pénzügyi műveleteiről a krími háború alatt részletesebb adatokat találunk e munka III. kötetének 365—370. és 379—382. lapjain.

frank évi járadékot bocsátottak ki 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékokban, melyeknek árfolyama 60 frank 50 centime és 69 frank 25 centime között váltakozott, elegendő bizonytságot tett arról, hogy eszünk ágába sem jutott ez adósság visszafizetésére gondolni. Igaz, hogy a közönség maga is hajtotta, vagy legalább fentartotta ebben az irányban. Mert valahányszor választhatott a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os és a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék között, még ha valamicskével drágábban kellett is fizetnie, inkább választotta ez utóbbit, mert szívesebben elégedett meg valamivel kevesebb jövedelemmel, midőn a mellett majdnem korlátlan kilátása nyílt magának az árfolyamnak emelkedésére. Ezt tapasztaltuk az 1854-diki, ezt kétszer az 1855-diki, ezt az 1859-diki kölcsönöknél. Az első három esetben, midőn a közönség 92 frankon vehette a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékot, és 65 frankon a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékot, a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékból hasonlíthatatlanul kevesebbet jegyeztek, mint a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-osból. Mind e kölcsönöket nyilvános aláírás útján vagyis akkép bocsátották ki, hogy a kinestár egyenesen fordult minden nagy, közép és kis tőkéshez, a bankházak teljes kikerülésével. Szerették hinni, hogy ez a rendszer előnyösebb úgy az államra, mint a magánosokra nézve, mert itt az állam és a magánosok osztozkodnak ama nyereségen, melyet a korábbi pályázatoknál a bankárok dugtak zsebre. Mondták, hogy ez úton az állampapírok sokkal hamarabb jutnak a komoly aláírók kezeihez, kik azt végleges elhelyezésre használják föl. A tapasztalás azt mutatta, hogy csalódtak. A pályázat mellett Európa minden nagy tőkése csoportosúl, s egymásnak versenyt csinál, mindegyik magának igyekeztén megnyerni a kölcsönt az által, hogy a lehető legjobb föltételeket szabja. A nemzeti aláírás rendszerénél a nagy bankházak nem hogy versenyeznének egymással, hanem



ellenkezőleg szövetségesek gyanánt működnek, csak hogy a kölcsönt a lehető legalacsonyabb ár mellett bocsássák ki. Az különben is örültség, ha valaki azt hiszi, hogy elkerülheti a bankárok közvetítését. Ha elűzzük őket nyiltan, azért betolakodnak titokban, aláírva a kölcsönöknek majdnem egészét, hogy azt azután kisebb részletekben magasabb árfolyam mellett adják tovább a papírok végleges birtokosainak. Ez amaz óriási aláírások magyarázata, melyeket minden ily módon kötött kölcsönnél találtunk. Az ügyes speculatio rendkívül felduzzasztja a keresletet, csak hogy elfoghassa a kölcsönt a komoly tőkések elől, s később eladhassa azoknak bizonyos haszonnal.

Magok ez eszközök sem voltak a kormány ellenére. Ellenkezőleg, mert hiszen bizonyos kábító fényt vetettek rá. Szerettek minden kölcsönből nemzeti, sőt dynasticus tüntetést csinálni. Az akkorbeli iratok és beszédek csak úgy hemzsegték az ilyen kifejezésektől, mint pl. a *tőkék suffrage universal*-je, a tőkék általános szavazata. Ezek a ropant nagy aláírások minden időben meglettek volna hasonló eljárás mellett, mely abban állott, hogy leszállíthatatlannak jelentették ki a kis számú aláírásokat, s igen sok részre osztották fel a fizetést, s még hozzá igen gyöngének tették a legelső részletet. Láttuk, hogy a Restauratio alatt 1818-ban, olyan időben, midőn Franciaország ki volt merülve, és nemzetközi hitel még nem létezett, egy 198 millió frankos kölcsönt a nyilvános aláírás 15-szörösen fődözött, a mennyiben az összes kereslet 3 milliárd 260 millió frankra ment. Ezt az előzményt elfelejtették, és még a jelen órában is nagyon kevéssé ismerték. A második császárság első kölcsönének, az 1854-diki 250 milliós kölcsönnek nem volt ilyen szédítő eredménye: az aláírások még kétszeresen sem fődöztek a kölcsön összegét,

mert összesen nem mentek többre 468 millió franknál. A tőkések s az állampapírok birtokosai azonban csakhamar észre tértek, belátták, mennyire érdekökben áll, hogy a járadékot első kézből kapják. A néhány hónappal utóbb kibocsátott 500 milliós kölcsönt több mint négyszeresen fődőzték, a mennyiben a kereslet 2 milliárd 198 millió franknál többre ment. Az 1855-diki 750 millió frankos kölcsön még jobban sikerült, mert itt a kereslet 3 milliárd 652 millió frankra mert. Az olaszországi háború előestéjén kibocsátott 520 millió frankos kölcsönnél 2 milliárd 510 millió frankra mentek az aláírások. De különösen az 1864. és 1868-diki békés években kötött két kölcsönnek volt kábitó sikere. Az első hitelműveletnél 315 milliót kértek a közönségtől, mely 5 milliárd frankot ajánlott föl, s következőleg 5-szörösen fődőzte a kölcsönt. Az 1868-ki kölcsön sikere még bámulatosabb volt. A közönség 15 milliárd 364 millió frankot írt alá oly kölcsönre, melynek névleges tőkéje csak 450 millió frankot tett. Az aláírások tehát harmincznégyszeresen fődőzték a közönségtől követelt összeget. E csodák természetes gyümölcsei a nemzeti aláírások útján kibocsátott kölcsönöknek. 1874-ben és 1875-ben két aránylag szegény ország, Portugallia és Oroszország ily módon bocsátotta ki vasútépítésre szánt kölcsöneit és az aláírások százszorosán, sőt százötvenszeresen is meghaladták a kívánt összeget. Egy kis megfigyelés mutatja, mily nagy szerepeket játszik ily esetekben a speculatio. A császárság első kölcsönét, az 1854-diki 250 milliós kölcsönt valamivel nagyobb összegben fődőzték a vidéken mint Párisban. S igen valószínű, hogy a vidéki aláírások komolyak. Az 1864-diki és 68-diki kölcsönöknél ellenben Páris városa hatszorta többet írt alá, mint a départementok, noha kis városaink és falvaink

lakói is megtanulták már, hogy föl kell duzzasztani a keresletet, ha bizonyos mennyiséget meg akarunk kapni. Mind e kölcsönöknél az első részletfizetés az úgynevezett biztosító fizetés, igen csekély volt, nem ment többre az aláírási összeg 10<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ánál, s a részletfizetések száma rendszerint tizennyolcz volt. Az 1870-diki augusztusban kibocsátott utolsó császári kölcsön természetesen más föltételek között jött létre. A speculatio eltűnt, s csak azok jelentkeztek, kik még bizalommal viseltettek a császárság papirja iránt. 805 millió frankot kért e kölcsön, s csak nagy nehezen kapta meg ez összeget, mert a kereslet csak 807 millió frankra ment.

Terjedelmesen bíráltuk más helyütt a kölcsönkötésnek nyilvános aláírás útján foganatosított rendszerét. Egy nagy érdemét mindazáltal el kell ismerni, s ez az, hogy rendkívül elősegítette az államadóssági czímletek elterjedését a népesség minden osztályában. Franciaország lakosságának nagyobb része ingatlanok tulajdonosa és állampapírok birtokosaiból áll. Azok, kik hazánkban sem ingatlannal, sem állampapírral nem rendelkeznek, a kivételekhez tartoznak. Négy család közül háromnak bizonyosan van egy kis talpalatnyi földeskeje vagy néhány darab állampapirja. A föld eldarabolása messze időkre vezethető vissza történelmünkben, de mégis főleg 1789-ben veszi eredetét; az állampapírok elterjedése legnagyobb részben a nyilvános aláírások rendszerével kezdődik.

Egy táblázat szerint, melyet AUDIFFRET marquis tett közzé *Système financier de la France* című munkájában, az állampapírbirtokosok száma nem haladt meg 125 ezer embert 1830-ban, még ha fölteszszük is, hogy egyesek nem szerepelnek kétszeresen, különösen az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os és 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékoknál. Az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék 108.493 tulaj-



donosa között csak 8000 olyant számláltak, kiknek 50 franknál kevesebb évi járadék jutott. Ebből láthatjuk, milyen kis mértékben vált még ebben az időben demokratikussá a francia járadék. Ha nézzük az 1869-diki *Compte générale de l'administration des finances* kimutatást, látni fogjuk, hogy az állami járadéknál ebben az időben 1 millió 254.040 bejegyzés fordul elő, melyek közül 1,084.098 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os, 169.173 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os és 769 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os. — Igaz, hogy e 1,254.040 bejegyzés közül 238.000 előmutatóra szól, úgy hogy ezeknél több is csoportosulhat össze ugyanegy kézben. Az is igaz, hogy ugyanegy személy több névre szóló bejegyzést is bírhat, de ha tekintetbe vesszük mind e kétszeres szerepléseket is, föltehetjük, hogy 1869-ben körülbelül 700—800 ezer olyan ember volt Franciaországban, ki állampapirokat bírt, a mivel természetesen nem mondjuk azt, hogy 700 vagy 800 ezer olyan ember lett volna Franciaországban, ki tétlenségben és jólétben élt volna, mert egy-két járadék birtoka mellett még nem elkerülhetetlenül szükséges, hogy az ember tétlen és jómódú legyen. Valószínű tehát, hogy 1830-tól 1869-ig a járadék-birtokosok száma megtízszereződött Franciaországban, noha az államadósság összege csak kétszer akkora lett ugyanez idő alatt. A leszállíthatatlan aláírások összege kölcsöneinknél egy másik bizonyítéka annak, hogy állampapirjaink rendkívül elterjedtek. Igen szerencsés gondolat volt leszállíthatatlannak jelteni ki minden kis aláírást. A császárság első kölcsönénél, az 1854-diki 250 milliós kölcsönnél a leszállíthatatlanság kiváltságát élvezte minden oly kereslet, mely nem haladott meg 50 frank évi járadékot. 99.224 aláírás között 60.142 leszállíthatatlan aláírás jelentkezett. A legközelebbi kölcsönnél, mely kétszer akkora volt, mint a korábbi, 180.480 aláíró

jelentkezett, s abból 170.820 leszállíthatatlan. Az 1855-iki 750 milliós kölcsönnél 16.976 aláíró jelentkezett, s közte 223.262 leszállíthatatlan. Az 1859-diki kölcsön csak a 10 frankot meg nem haladó évi járadékot jelentette ki leszállíthatatlannak, s a jelentkező 690.230 aláíró közül 530.893 élvezte e kiváltságot. A későbbi kölcsönöknél már csak az 5 vagy 6 frankra menő évi járadékra szóló aláírásokat biztosították minden leszállítás ellen. Az aláírók száma 832.798 före ment 1868-ban. Utolsó nagy kölcsöneinknél még ezt a számot is meghaladtuk. Ebből láthatjuk, minő mérvben fokozódott a közönség ama vágya, hogy részt vehessen Franciaország óriási s egymást nyomban követő kölcsöneiben. Állampapirjaink évről-évre a népesség egy új és mélyebb rétegebe szálltak le, s azt nem lehet tagadni, hogy ezt jó részben a nemzeti aláírás rendszerének kell tulajdonítani. 1870/71-diki nagy kölcsöneink óta államadósságunk címletei még jobban megszokottak. Államadósságunk megkészsereződván, természetes volna, hogy a bejegyzések száma is megduplázódjék. Ámde tényleg a bejegyzések száma négyszer akkora lett, mert 1876. december 31-dikén 4,404.763 bejegyzést számláltak.

Ha keressük, hogyan fejlődött az államadósság a második császárság alatt, látni fogjuk, hogy az 1870. jan. 1-én, vagyis a háború előestéjén bejegyzett állami járadékok kerekszámban 363 millió frankra mentek; ebből azonban le kell vonni 3 millió frank járadékot, mint a törlesztő pénztár tulajdonát. Franciaország államadóssága tehát a háború előtt 360 millió frank évi kamatnak felelt meg, a minek névleges tőkéje valamivel kevesebb 12 milliárd franknál. Az 1852-ben bejegyzett járadékok, mint mondtuk, 231 millió frankot tettek. A második

császárság tehát az 1870-diki eseményekig 129 millió frankkal gyarapította az államadósság évi járadékát. — E 360 millió franknyi évi járadék az állósított államadósság után nem volt aránytalan összeg Franciaország gazdagságához és nagyságához képest. Ezt a terhet könnyű szívvel el lehetett viselni. Ugyanazon időben Anglia consolidált adóssága közel még egyszer akkora volt, mint a mienk, s körülbelül 650 millió frank évi járadékra ment. Oroszország és Ausztria-Magyarország adóssága tőkében majdnem elérte Franciaország államadósságának három ötödét. S végre az államadósságok évi járadéka által igénybe vett összegek alig mentek összes budgetünk egy ötödére. Másrészt a lebegő adósság, melyet a legközelebbi kölcsönök megkönnyítettek, józan mérvekre olvadt le, s 1870. január 1-én nem volt több 794 millió franknál. Finanziális helyzetünk noha jobb lehetett volna, sőt jobbnak is kellett volna lennie, ha a kormány több előre látást és szilárdságot tanusít, egészben véve még sem volt rossz. Az 1870. és 71-diki események azonban rendkívül súlyossá tették, s oly magasságra hajtották föl Franciaország kö zadósságát, tőkében úgy mint kamatokban, a minőt még egyetlen egy civilizált népnél sem ért el.

MAGNE pénzügyminiszter 1873. november kezdetén egy csomó okmányt és tabellát osztatott szét a nemzeti-gyűlés tagjai között, melyben összeállította a háború terheit s ama bevételi forrásokat, melyekkel e kiadásokat fődőzték. Ez a statisztikai kimutatás magában foglalta a háború minden rendkívüli kiadását, az 1870-től 1873-ig terjedő négy év alatt. E számadásba bele vették nemcsak a németek által követelt hadi kárpótlást, és a háború szorosabb értelemben vett költségeit, hanem a Németország-



nak kikötött összegek után járó kamatokat a tőke teljes lefizetéséig, és a liquidationális számla minden kiadását 1873 végeig. S habár az összeállítás ez alakjában nem egészen szabatos, mindazáltal megközelítőleg pontos fogalmat ad az 1870/71-diki háború költségeiről. E költségek 9 milliárd 287 millió frankkal terhelték Franciaországot, beleszámítva a liquidationális számla költségeit 1873 végeig, és mellőzve a Páris városára és egyéb vidéki városokra vetett hadi sarczokat.

Egy későbbi jelentésben MATHIEU-BODET, ki MAGNE-t a pénzügyminisztériumban követte, 9 milliárd 820 millió 643 ezer frankra teszi az 1870/71-diki háború összes költségeit. Az e két becslés között mutatkozó különbség a háború áldozatainak évi járadékokban fizetett kárpótlásokra, és az egyes községeknek a katonai vezénylet által okozott és szintén évi járadékokban megtérített kárpótlására vezethető vissza. Ez utóbbi kárpótlások nem szerepelnek MAGNE számadásában, mely 1873. november havából ered, hanem igenis szerepelnek MATHIEU-BODET számításában, mely 1875. januárból való.

Az olyan nemzet, mely hirtelenében 9 milliárd 800 millió frankkal kénytelen többet költeni rendes kiadásainál, s abból 5 milliárdot a külföldön tartozik lefizetni, az ilyen nemzet egészen új tűnemény volt Európában. Franciaország nagy szerencséjére, a ránehezedett iszonyú válság csak kis mérvben szállította lejobb állampapírjainak árfolyamát, és teljes tiszteletben tartotta a francia nemzeti bank hitelét. Mindenesetre nagy érdekű jelenség, hogy a francia járadék nem szenvedett jobban példátlan csapásaink súlya alatt. A második császárság alatt állampapírjaink soha nem emelkedtek igen magas árfolyamra, a mint másrészt nem is szállottak le igen alacsonyra. —

3%-os járadékunk legmagasabb árfolyama az 1870. évet megelőző 15 évben \* 75 frank 45 centime volt 1856-ban, és a legalacsonyabb árfolyam 60 frank 50 cent. 1859. május 3-dikán. A császárság alatt tehát nem találkozunk oly magas árfolyamokkal, mint LAJOS FÜLÖP uralma alatt. S ennek igen sok oka volt. Először is a külügyi bonyodalmak gyakoriabbak voltak, vagy legalább többször vezettek háborúkra. Továbbá minden két vagy három évben újabb meg újabb kölcsönök egy csomó címletet vetettek a piacra, melyek természetsszerűleg meglassították az árfolyam emelkedését. Végre az ipari tevékenység oly tetemes, a részvénytársaságok száma oly nagy, az értékpapírok kibocsátása oly szakadatlan volt, hogy a közönség egy csomó különféle címlet előtt állott, melyek mind igen komoly versenyt csináltak a francia járadéknak. De ha címleteink nem is emelkedtek valami magas árfolyamra a második császárság alatt, az események beigazolták, hogy Franciaország hitele terjedtebb és szilárdabb lett. Az 1870-diki katastropha jóval komolyabb volt Franciaországra nézve, mint az 1830-diki és 1848-diki forradalmak. 1830-ban csak egy igen kevésbé népszerű dynasziát veszítettünk el, s látszólag azon a ponton állottunk, hogy egy szabadelvű és végleges kormányt alakítottunk. 1848-ban a rémület vett erőt Franciaországon. Valami megnevezhetetlen erkölcsi zavar, ideges izgatottság fogta el, de nem veszített semmit sem területéből, sem gazdagságából. 1870-ben pedig területünk egy harmadát

\* Mellőzzük az 1852., 1853. és 1854. éveket, melyek az új rendszer alakulását jelzik. Ebben az időben a 3%-os papírt 82 frankig jegyezték. Igen jó adatokat tartalmaznak az ALPHONSE COURTOIS által kiadott táblázatok legfőbb értékeink árfolyamáról 1797-től napjainkig.

elfoglalva tartotta az ellenség, a hatalom tapasztalatlan és könnyelmű kezekben feküdt, és iszonyú, minden előrelátást és számítást kigúnyoló összegeket követeltek tőlünk válság fejében. A francia járadék 1870-ben mindazáltal sokkal szilárdabb maradt, mint 1830-ban és 1848-ban. 1831-ben 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékunk 46 frankra esett, 1848-ban 32 frank 50 centimera, s 1870-ben a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub> százalék legalacsonyabb árfolyama 50 frank 80 centime, 1871-ben 50 frank 31 centime volt. A francia közönség ma már jobban megszokta a politikai zivatarokat, mint annak előtte, s a közadósság egy harmadának consolidatiójától, s az assignáták bankrótjától már jóval távolabb állottunk, s végre ésfőleg a francia államadósság címletei ma körülbelül egy millió kézben vannak elhelyezve. A kiskereskedők, kisbirtokosok, sőt munkások e nagy tömege nem ijed meg oly könnyen, mint a műveltebb és magasabban álló osztályok. Minél nagyobb a piac, annál nehezebb azt felizgatni. Az a körülmény, hogy a francia járadék most vagy egy millió családnál van elterjedve, és nem egy százezernél, mint 1830-ban, az a körülmény adta meg papírjainknak ama viszonyos szilárdságot, melyet az 1870/71-diki válságban tanusítottak.

MAGNE a jelentését kísérő okmányokban részletesen felsorolta ama forrásokat, melyekkel Franciaország háborújának, szerinte 9 milliárd 300 millió frankra menő költségeit fődőzte. MATHIEU-BODET szintén összeállította az 1870-től 1874-ig kötött kölcsönöket, melyek szerinte 8 milliárd 593 millió frankra mentek. E kölcsönöket vagy úgy kötötték, hogy egyenesen a tőkésekhez intéztek felhívást vagy szerződést kötöttek Franciaország nemzeti bankjával, mely aláírásán kívül tényleg oda kölcsönözte a közönség hitelét, vagy úgy, hogy szerződést kötöttek



egyes vasúti társulatokkal, mint például a francia keleti vasúttal, a melytől megvásárolták hálózatának egy részét hosszú évekre szóló járandóságok alapján; vagy végre úgy, hogy eladták a hadsereg és a törlesztés pénztárában levő járadékokat. — A 8 milliárd 593 millió frank, melyet MATHIEU-BODET a háború óta kötött kölcsönök összege gyanánt felhoz, nem egészen szabatos szám. A miniszter ugyanis egyrészt teljesen beveszi a bank által kölcsönzött 1 milliárd 530 millió frankot, pedig ebből az 1 milliárd 530 millió frankból 60 millió frankot már 1857-ben előlegezett a bank a kincstárnak. Másrészt nem veszi be számításába a katonai vezénylet által kárt szenvedett községeknek és magánosoknak fizetett kártérítéseket. Nem veszi továbbá tekintetbe a hadsereg és a törlesztés pénztárából eladott állami járadékokat. Pedig mindezek csak burkolt kölcsönök.

Ha tekintetbe vesszük mind e különböző elemeket, Franciaország által az utolsó háború költségeinek fődözésére 1870-től 1874-ig kötött kölcsönök összege közel 9 milliárd frankra megy, \* úgy mint:

1. Az 1870. aug. 23-diki törvényen alapuló 750 milliós kölcsön, mely pótlásával együtt hozott . . . . .	804,572.131 fr. 20 c.
2. Az 1870. okt. 25-diki rendeleten alapuló 250 millió frankos kölcsön, mely hozott	208,899.770 „ — „
3. Az 1871. jun. 20-diki törvényen alapuló 2 milliárdos kölcsön, mely hozott . .	2.225,994.045 „ — „
Atvitel:	3.239,465.946 fr. 20 c.

\* E számok csak a hadi költségek kifizetésére kötött kölcsönöket foglalják magokban. Azok az összegek, melyeket különböző módon valamely meghatározott célra, kikötőkre, vasutakra, kaszárnyákra kötöttek, s a liquidationális számla fődözésére 1874 után kiadott kincstári jegyek nem szerepelnek e kimutatásban.

Áthozat : 3.239,465.946 fr. 20 c.

4. Az 1872. júl. 15-diki törvényen alapuló 3 milliárdos kölcsön, mely hozott . .	3.498,744.639 « — «
5. Az 1871. június 21-diki törvényen alapuló kölcsön a francia nemzeti bankkal, az 1857-ben előlegezett 60 millió frank levonásával . . . . .	1.470,000.000 « — «
6. Az 1871. máj. 18-diki törvényen alapuló s a francia keleti vasúttal kötött . .	325,000.000 « — «
7. A községeknek és départementoknak évi járandóságokban fizetendő kártérítés	251,950.000 « — «
8. A hadi vezénylet által okozott károk megtérítése fejében fizetett járandóság	26,000.000 « — «
9. A törlesztő pénztárból eladott értékpapírok . . . . .	90,000.000 « — «
10. A hadsereg pénztárából eladott értékpapírok . . . . .	94,000.000 « — «
Összesen :	8.993,160.635 fr. 20 c.

Nem akarjuk itt a különböző kölcsönök történetét megírni, s csak egy pár észrevételre szorítkozunk. Az első kölcsön az 1870. augusztus havi, 804.572,000 frankot hozott 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékok után 60 frank 60 centime árfolyam mellett. A második, melyet a toursi delegátio kötött, és a melyet a Morgan-kölcsön neve alatt ismernek, rendszerint igen szigorú bírálatoknak volt tárgya. Pedig ha az akkori viszonyokat tekintetbe vesszük, azt mondhatjuk, hogy a Morgan kölcsön fölött nagyon is könnyen törtek pálczáat. Részünkről három érdemét ismerjük. Először is időszakos húzások által törlesztendő kötvényekben lett kibocsátva, a mi a közhitelnek kétségtelenül legtökéletesebb formája, mert kötelezővé teszi a visszafizetést, a nélkül hogy túlságos terheket róna az államra. Másodszor 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ban kötötték és nem 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ban; s 1789. óta ez az első eset, hogy Franciaország kibontakozott ama bálványimádásból, melynél

fogva mindig 5 vagy 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os czímletekben vett kölcsönt, még akkor is, midőn a közhitel a legrosszabb lábon állott. Harmadszor és végre: a Morgan-kölcsönnél nyíltan kikötötte magának az állam a conversio jogát, hat hónapos előleges felmondás mellett; a mi kétségtelen gondosságra és józanságra mutatott. A kamatláb, az igaz, magas volt. MAGNE táblázatai szerint a költségeket is beleszámítva, 7·42<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ba került az államnak, míg a 2 milliárdos kölcsön csak 6·29<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ba; de el kell ismerni, hogy Franciaország helyzete sokkal kielégítőbb volt 1871-ben, mint 1870. október havában.

A francia bank kölcsöne, mely kényszerfolyamának gyümölcse és ára volt, 1470 millió frankot hozott, levonva ama 60 millió frankot, melyet ez intézet még a háború előtt adott kölcsön az államnak. A francia nemzeti bank óriási szolgálatokat tett ebben az időben Franciaországnak, melyekért egyébiránt fényes jutalmat nyert. A kit azonban mindenek fölött s a legnagyobb dicséret illet meg, az a névtelen és ismeretlen tulajdonképeni hitelező, a közönség, mely bizalommal fogadta el e mindig nagyobb mérvben közkézen forgó jegyeket, mindazon visszaélések daczára, melyet valamikor az assignatákkal űztek, s mind ama szomorú példák daczára, melyeket a kényszerfolyam több szomszéd népnél felmutatott. Tudjuk, minő egyezség útján fizette vissza az állam a banktól vett kölcsönét; 200 millió frank tőkét fizetett évenként a csapásainkat közvetlenül követő időben. 1876-tól fogva ejárandóság leszállt 150 millióra és 1879-ben visszaszolgáltatták a nemzeti banknak mindazt, a mivel a háború alatt vagy után kötött kölcsönökből még tartoztak. Innét túl az állam csak ama 60 milliónyi állandó adóssággal tartozott a banknak, melyet 1857-ben vett föl. E művelet minden tekintetben kitűnő volt. A kincs-



tár csak 1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> kamatot fizetett, holott ha a közhitelhez fordul, valószínűleg 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub> <sup>0</sup>/<sub>100</sub>-ot kellett volna fizetnie. Másrészt a forgalom, mely igen sokat szenvedett volna ércztartalékunk eltűnése által, kárpótlást talált a bankjegyek szaporodásában. Végre az első néhány hetet leszámítva, a bankjegyek mitsem veszítettek árfolyamukból. Nincs mit mondjunk ama 92 millió frankról, melyet az állam a katonai pénztár, és ama 90 millió frankról, melyet a törlesztő pénztár járadékainak eladásából szerzett, ha csak azt nem hozzuk föl, hogy mind a két művelet burkolt kölcsön volt.

A 2 milliárd 226 millió és 3 milliárd 498 millió frankos két nagy kölcsön már több figyelmet érdemel. Többszor fölvetették azt a kérdést, vajjon nem lehetett volna-e elkerülni e két kölcsönt, vagy legalább is ez utóbbit, a legnagyobb, akár a minden rendű tőkések önkéntes és hazafias áldozatkészsége, akár egy minden francziára rótt rendkívüli tőkeadó által. Tudjuk, mily zajt csapott annak idején e két ajánlat, melyek úgy a nagy közönségben, mint a sajtóban igen meleg pártolásra találtak. Az az eszme, hogy 3 milliárd, vagy legalább 500 millió frankot hazafias ajándékok és adakozások útján hozzanak össze, igen csábító volt, de elég nagy fölületességről tanúskodott. A nemzeti lelkesedés előteremthet 20 vagy 30 millió, sőt talán 100 millió frankot, de ez már mindenesetre a legszélsőbb határ. Az ilyen ajánlat, mely arra irányult volna, hogy a havi kárpótlás legnagyobb részét a legnagyobblelkűbb és legönzetlenebb hazafiakra hárítsa, megsértette volna még az igazság egyszerű elvét is, mely azt kívánja, hogy mindenki vagyona arányában járuljon az ország terheihöz. A második ajánlat, mely szerint egyszer és mindenkorra kivetett rendkívüli tőkeadóhoz forduljanak, következetesebbnek és igazolhatóbbnak látszott. Mi sem egyszerűbb, mon-

dák, mint, hogy kivessék mindegyikünkre azt a részt, mely őt a nemzet terheiből megilleti. Így az egész műveletet egyszerre és véglegesen rendeztük volna. A nemzetgyűlés nem lesz vala kénytelen új adókon törni fejét az új terhekkel gyarapodott államadósság felszaporodott kamatainak fizetése végett, s másrészt minden magánember a legnagyobb erőfeszítést fogja kifejteni, hogy takarékosága és szorgalma által visszanyerje tőkéjének ama részét, melytől az ország hadi sarcza érdekében megválni kellett. Bármily tetszetős legyen is ez elmélet, nem vette tekintetbe a legfontosabb közgazdasági és finanziaális tanulságokat. Egy 6 milliárd, vagy akár 3 milliárd frankra menő rendkívüli hadi sarczot nem lehetett volna behajtani a nélkül, hogy a legnagyobb igazságtalanságok ne mutatkozzanak a felosztásnál, a legnagyobb késedelmek a fizetésnél, a legnagyobb zavarok a termelésnél. A kik ezt indítványozták, elfeledték, hogy mi sem oly nehéz, mint a nemzet és különösen az egyes magánemberek tőkéjét fölismerni, és kellő módon adóval érinteni; hogy továbbá nem minden gazdagság forgatható, hogy sem a pór nép nem vonhat ki földjéből, sem az iparos műhelyéből vagy gyárából oly nagyobb összeget, mely eme földének, műhelyének vagy gyárának jelentékenyebb töredékét képezné. Uzsorakölcsönökbe sodornak vala százezernyi magánembert, s általános és mélyre menő válságot idéznek elő akkor, midőn az országnak szükséges összegek előteremtésére nézve rendelkeztek egy egyszerű és gyakran kipróbált eszközzel. Ez ajánlat tevői elfelejtették egyébiránt azt is, hogy Franciaországban még egy különös nehézség is forgott fenn. 5 milliárdnyi összeget kellett a külföldre átruházni minden nagyobb zavar nélkül, s ez olyan feladat volt, «melynek megoldása csak a megvalósulás által nyert valószínűséget».

E szellemes kifejezést LEON SAYtól kölcsönöztük, ki azt a hadi kárpótlás megfizetésével járó hitelműveletekről szóló jelentéseiben használta. Nagy kölcsönök útján a kormány igen sok külföldi papírt is megszerezhetett, mert hiszen a külföldi tőkések igen szívesen előlegezték nekünk hadi kárpótlásunk egy részét az által, midőn siettek nagy kölcsönünkre aláírni. Ettől az előnytől egyenesen megfosztjuk magunkat, ha a hazai tőkések megadóztatásának rendkívüli eszközéhez fordulunk.

Ezt a tervet tehát nem lehetett elfogadni. Igen sok nehézséggel jár vala és több ingatagságot idézhetett volna elő a kölcsön kibocsátásának módja iránt. A közadósságnak két nagy formája van a civilizált országokban: az első a régibb, az örökös járadék, melyet az állam kifizethet teljes névértékben, de változtathatlanul fenn is tarthat mindörökre; a másik az újabb, az időszakos húzások által törlesztendő kötvény. Kifejtettük már, miért tartjuk előnyösebbnek ez utóbbit. Ez az egyetlen, mely a közadósságok törlesztését biztosítja és megkönnyíti. Míg másrészt igen hosszú tapasztalat bizonyítja, hogy az örökös járadék mellett a törlesztés majdnem végzetszerűleg szakadozott és végtelenül csekély. Egész Nyugat-Európa közönsége különben is megbarátkozott a törlesztéses kötvényekkel, melyek igen nagy vonzóerővel bírnak ama kilátás által, hogy a papír birtokosának bizonyos idő múlva, olykor igen hamar, teljes névértékében kifizetik kötvényét. BARTHOLOMY jól ismert financier ajánlotta, hogy 99 év alatt évi húzások által törlesztendő kötvényekkel szerezzék be a 3 milliárd 800 millió frankos kölcsönt. Szerinte az e címletekben rejlő csáberő mellett, lehetséges lett volna azokat oly árfolyam mellett elhelyezni, hogy a tőkekamatra és tőketörlesztésre szükséges évi járandóság csak valamivel



lesz vala nagyobb, mint amaz évi járandóság, melyet most az örökös járadékoknak csak kamatja követel. E tervet nem fogadták el. Jobbnak tartották ama módszerhez ragaszkodni, melyet a francia állam a nagy forradalom óta folyton követett, s örökös járadékokban bocsátották ki a kölcsönt. Mindenesetre dicsérjük a kormányt azért, hogy nem kötötte e két nagy kölcsönt 3%-os járadékban, mint azt akkor igen sok ember tanácsolta. A kormány 5%-os járadékokban bocsátotta ki a kölcsönt, mint a mely czímet közelebb áll névleges értékéhez, és remélni engedi, hogy 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> %-ra convertálják e papirokat jobb idők lejáratával. A kormány jobban teszi, ha 6%-os papirokat köti meg a kölcsönt, mint az éjszak-amerikai államok. Ebben az esetben névleges értékéhez igen közel eső árfolyam mellett helyezhette volna el e papirokat, és már 1873-ban vagy 1874-ben, egy conversio által egy hatodrészszel enyhíthettük volna ez új adósságunk kamatterhét. A községeknek és egyeseknek adott kárpótlásokra szükséges összegeket 500 frankra szóló 5%-os 1873-tól 1899-ig, vagyis 25 év alatt törlesztendő kötvényekkel szerezték be. Csak sajnálni lehet, hogy ugyanezt az eljárást nem alkalmazták nagyobb mérvben a kölcsönöknél. De azonkívül még ki kellett volna kötni e papirok convertálását, mint azt a Morgan-kölcsönnél tették. Ezzel leszállíthatják vala a kamatterhet, mihelyt a közhitel javulása azt megengedi.

LEON SAY a hadi kárpótlás lefizetéséről szóló jelentésében igen érdekes fejtegetésekbe bocsátkozott ama hitel-műveletek fölött, melyek e két nagy kölcsönt kísérték. Az elsőt, a 2 milliárd 226 millió frankos kölcsönt valamivel több mint kétszeresen fődözték az aláírások, melyek 4 milliárd 897 millió frankra emelkedtek. A másodikat, a 3 milliárd 398 millió frankos kölcsönt, tizenháromszorosan fődözték,

minthogy az aláírás 43 milliárd 816 millió frankra ment. A kölcsön kibocsátásának nyilvános aláírások útján eszközölt módja sokszor vezetett hasonló eredményekre. Két nagy kölcsönünk kicsalta rejtekéből amaz ércztartalékok nagy részét, melyek nálunk tetemes mennyiségben fordulnak elő úgy a padlásszobákban, mint a kis kunyhókban; piacra hoztak és külföldre vittek egy csomó idegen értéket, olasz, török, spanyol, amerikai papirokat, melyek eddig francziák kezében voltak; s a mellett rendkívül ösztönözték és három éven át úgy szólván egészen igénybe vették a francia nemzet megtakarítását, elvonva azt minden más hazai vagy idegen elhelyezéstől, melyet különben fölkeresett volna.

Láttuk, hogy ama 9 milliárd 820 millió frank kiteremtésére, melyek MATHIEU BODET szerint az 1870/71-diki háború terheit képezik, körülbelül 9 milliárdot kellett különböző úton és módokon kölcsön venni. A háborút közvetlenül követő időkben behozott új adók, és más mellesleges és rendkívüli források beszerezték a 9 milliárd 820 millió frankból ezután is fenmaradt összeget.

A mit most ismerni és megállapítani akarunk, az a francia közadósság jelen nagysága. Mi sem könnyebb, mint az állósított adósság nagyságát fölismerni. Elég e végből, ha kinyitjuk a budgetet, hol megtaláljuk azt úgy egészében, mint egyes részeiben. Vannak azonban közadósságunknak egyéb elemei is, melyeknek megállapítása több időt és kutatást igényel. Az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék 346,001.605 frank évi kamatot igényel, a 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> <sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os 37,443.636 frankot, a 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os 446,096 frankot a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os 363,337,147 frankot. Tehát összes consolidált adósságunk után 747,228.484 frank évi kamat jár. 1870. január 1-jén ugyanazon adósság kamatai kerekszámban 360 millió frankra mentek. Azóta tehát több mint megduplázódtak. A közadósság többi nevezetes töre-

dékei: a lebegő adósság, az életjáradékos adósság, és az időhöz kötött járadékokban kötött adósság, melyekre részletesen kiterjeszkedtünk e munka több részében.\*

A lebegő adósság 1878. márczius 31-én 812 millió frankra ment tőkében, és az 1878-diki budget 31 millió frankra teszi azon összeget, melyet kamatai igénybe vettek. Az életjáradékos adósság az 1878-diki budgetben 126 millió frank évi teherrel szerepel. Ebből azonban le kell vonni mintegy 20 millió frankot, a mi a polgári nyugdíjagnál előforduló visszatartások által ellensúlyt nyer a bevételekben. Végre az államnak társulatok és testületek által közmunkákra, kaszárnyaépítésekre stb. fejében nyújtott előlegek visszafizetésére szolgáló évi járandóságok, a liquidationális számla hosszú lejáratu kincstári jegyeinek visszatérítése, stb. stb. változó összegekkel szerepelnek budgetünkben. Az 1878-diki költségvetés 352,825.000 frankot, az 1880-diki 359,949,911 frankot állít be ezen a czímen. Vegyük ez utóbbi számot, mint a mely leginkább megfelel a kiadások átlagának a legutóbbi 7—8 év alatt. Mindezek után következőleg kell megállapítanunk Franciaország közadósságának évi terhét 1878. január 1-jén:

Az állósított adósság kamatja . . . . .	747,228.484 frank.
A lebegő adósság kamatja . . . . .	31,000.000 „
Az életjáradékos adósság évi járandósága (ama körülbelül 20 millió frank levonásával, mely a polgári nyugdíjak visszatartásából befoly) . . . . .	106,000.000 „
Különböző kötelezettségek folytán járó évi járadékok az 1876-ban közzétett hivatalos táblázatok alapján . . . . .	360,000.000 „
Összesen:	1.244,228,484 frank.

\* Lásd III. 230—232. és IV. 56—62. lapokat.



E szám kissé eltér attól, melyet budgetünkben beállítottak, minthogy e különböző annuitások némelyike szét-szórva fordul elő a budget különböző szakaszaiban. Ez összeg végre nem foglalja magában amaz előlegeket, melyeket az állam kamatbiztosítás czímén szolgáltat a vasútnak, és a melyek évenként körülbelül 40—45 millió frankra mennek.

Kö zadó sságunk terhe tehát 12-szerte nagyobb, mint a minő volt 1814-ben, még ha tekintetbe vesszük is ama hátralékokat, melyek ez időben mutatkoztak; 5-szörte nagyobb mint 1852-ben; és több mint 2-szerte nagyobb mint 1870. január 1-jén.

1878-ban az állam a hitelműveletek egy már jelzett új sorozatába lépett, melyek bizonyos mértékben gyarapították a francia állam kö zadó sságát, a nélkül azonban, hogy mindeddig súlyosbították volna jelenlegi terheinket. Értjük itt a körülbelül tíz kisebb vasútnak az állam által való megvétélét és ama nagy közmunkák megkezdését, melyek FREYCINET úr terve szerint 10 év alatt mintegy 4 vagy 5 milliárd frankot fognának igénybe venni. 1878-ban e két czélra mintegy 500 millió frankot szereztek be 3<sup>o</sup>/o-os törlesztési kötvényekben, melyek évi járandósága kamat- és törlesztés fejében körülbelül 25 millió frankra megy. Noha azonban kö zadó sságunk tőkéje ezen a módon 500 millió frankkal gyarapodott, adó sságunk évi terhe nem növekedett, a mit az által értek el, hogy a liquidationális számla és a korábbi közmunkák érdekében kibocsátott hosszú lejáratú kincstári jegyek beváltási határidejét valamivel több évre terjesztették ki. A többi 4 vagy 5 milliárd kamatjára és törlesztésére szükséges összegek, minden valószínűség szerint szintén nem fogják gyarapítani kö zadó sságunk évi terhének mostani nagyságát, hanem 20

vagy 30 évvel tovább fogják halasztani évi járandóságokban kötött adósságunknak csökkenését, úgy hogy a helyett, hogy 1890-ben vagy 1895-ben (mint azt a III. 231. lapon közzétett táblázat mutatja) megszabadulnánk ez adósság három ötödétől, csak a XX. század kezdetén fogunk némi könnyebbülést érezni, és a valóban érezhető csökkenés csak 1915 vagy 1920 körül kezdődnek.

Franciaország közadóssága ma tetemesen meghaladja a többi civilizált államok közadósságát. Nagy-Britannia és Írland egyesült királyságában a nemzeti adósság kamatja nem megy többre, mint kerekszámban 686 millió frankra, alig három ötöde a francia államadósság összes kamatainak. Az éjszak-amerikai Egyesült-Államokban a szövetségi adósság kamatja, HAYES elnöknek egy 1878. nyarán Minnesotában tartott beszéde szerint kerekszámban 484 millió frankra ment az 1877/78-diki évben. Ehhez az igaz, hozzá kell csatolni az egyes államok külön adósságait. 1870-ben az egyes államok és grófságok adóssága tőkében 868 millió dollárra, vagyis kerekszámban 4 milliárd 350 millió frankra terjedt. Átlag 6% kamatot véve alapúl, 260 millió frank összeget nyerünk, a mi által 744 millióra gyarapszik az Egyesült-Államok szövetségének és egyes államainak összes évi kamatterhe. Az európai szárazföldön a legnagyobb megterheltség hírében álló országok, Ausztria-Magyarország, Oroszország, Olaszország csak oly összegeket fizetnek kamat fejében, mely a mi kamatterhünk harmada és fele között váltakozik. Körülbelül 35 frankot fejenként, vagyis 140 frankot családonként fizet a francia nemzet évenként a múlt hibáiért. Mert a Franciaországra súlyosodó óriási teherben csak egy kis töredék képviseli a hasznos közmunkák árát, csak egy kis töredék lel kárpótlásra a nemzeti vagyonosság fejlődésében. 3 vagy

4 milliárd frankra tehetjük legfőlebb közadósságunknak ama részét, mely nagy közmunkákban, anyagi javításokban leli eredetét. A LAJOS FÜLÖP uralma alatt kötött kölcsönök egy nevezetes része, az 1864-ben és 1868-ban kötött két utolsó császári kölcsön egy kisebb része, a hidak és csatornák visszaváltására s a vasutak építésére szolgált évi járandóságok képezik e három vagy négy milliárdot. Franciaország jelenlegi államadóssága tőkében körülbelül 26 milliárd frankot képvisel.

Lássuk, minő különböző elemekből áll ez adósság:

### *Állósított adósság.*

Kamat :	Tőke :
346,001.635 frank az 5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> -os járadék után .	6.920,032,100 frank.
37,443.636 „ a 4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub> -os „ „ .	832,080.800 „
446,096 „ a 4 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> -os „ „ .	11,152,350 „
363,337.147 „ a 3 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> -os „ „ .	12,111.238.230 „
<i>Összes állósított adósság :</i>	
	19,874.503,480 frank.

### *Lebegő adósság.*

1878. márczius 1-jén . . . . . 812,800.000 frank.

### *Életjáradékos adósság.*

126 millió frank évi járandóság, a miből le kell vonni a polgári nyugdíjagnál visszatartott 20 millió frankot; marad 106 millió frank, a mi 12 százalék szerint tőkésítve tesz . . . . .	1,272 000,000 frank.
<i>Az időhöz kötött járandóságok megközelítő tőkéje</i> * . . . . .	4,000.000,000 „
<i>Az 1878-ban kibocsátott 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kötvények tőkéje</i> . . . . .	500,000.000 „
<i>A francia nemzet összes állami adóssága tőkében</i> . . . . .	26,458.503,480 frank

\* Főnnebb, e munka IV. k. 56—62. lapjain nyújtott adatok



A legkedvezőbb becslések szerint Franciaország ingó és ingatlan vagyona együttvéve 150 milliárd frankra menne a legjobb esetben; a közadósság tehát olyan arányban állana a francia nemzet összes vagyonához, mint 1 : 6.

Képesek vagyunk-e és kell-e nekünk örökösen hordanunk ezt a terhet? A jelen körülmények között adósságunk kamata összes budgetjövödelmünk 45%-át veszi igénybe, minthogy az 1878-diki budgetben kért hitelek összesen 2 milliárd 785 millió frankra mennek. Ez óriási összegnek négy ötödét az államadósság kamatai, a katonai kiadások, s az adók behajtási költsége veszi igénybe.

Egy Európa közepébe vetett ország, melynek közadóssága tőkében  $26\frac{1}{2}$  milliárd frankra, kamatban 1 milliárd 244 millió frankra megy, az ilyen ország rendkívül akadályozva van szabadságában. Egy sziget-nemzet, melynek ízlése vagy már hagyománya is tartózkodó politikához szoktat, melyet azonkívül már helyzete is megment a nemzetközi összeütközések esélyeitől, az ilyen ország közönyösen nézheti adósságának növekedését, melyet mi viszont veszélyesnek kell hogy tartsunk. A nélkül, hogy az éjszakamerikai Egyesült-Államok nyomdokaiba lép-nénk, melyek föláldozták a jelent a jövőért, óriási adókkal terhelve az országot, csakhogy pár év alatt visszaválthas-

szerint a kincstár által szolgáltatandó évi járandóságok tőkéje nagyobb volt. Szaporodnak 568 millió frankkal, melyet egyes községek, társaságok és testületek előlegeztek az államnak, és egészben véve 4,908.000,000 frankot tenne, — csakhogy megmagyaráztuk, hogy az utóbbi számban elég hibásan nemcsak a tőkét, hanem a tartozás egész ideje alatt szolgáltatandó évi járandóságokat is beleszámították, azonkívül e tőke egyrészt már törlesztették. — Mindent összefoglalva, azt hisszük, helyesen jártunk el, midőn az annuitások tőkéje gyanánt 4 milliárd frankot vettünk föl.

sák roppant adósságuk nagy részét — nem kell követnünk Anglia közönyét sem, mely vagy 50 év óta majd semmit nem tett arra, hogy fölmentse a jövő nemzedékeket ama terhek alól, melyeket a korábbi nemzedékek róttak az országra.

Az állam kötelezettségei között, hála az égnek, van sok olyan, melyet, mint a hidak és csatornák, továbbá a vasúti társulatok érdekében kötött évi járandóságok, s a 30 évre szóló úgynevezett *trentenaire* kötvények, önmaguktól törlesztődnek, minthogy csak meghatározott időre szólnak.

Ha elég okosak leszünk e megszűnő járandóságok helyébe újakat nem teremteni, úgy e járandóságok fokozatos megszűnésének is fogjuk köszönhetni, legalább részben, terheink könnyebbülését. Teljesen fölösleges, hogy itt újból visszatérjünk egy a korábbi fejezetekben már kimerített tárgyra (lásd III. 230—232. és IV. 170—172.1.). Elég azt mondanunk, hogy FREYCINET nagy közmunkatervei nélkül legkésőbb 1890-ben valószínűleg legalább is 150 millió frankkal csökkentek volna évi terheink; hogy 1900-ban e csökkenés 200 millió frankra ment volna, s hogy 1925-ben ez évi járandóságok, a jelenlegi 350 vagy 360 millió frank helyett, csak 65 vagy 70 millió frankkal terhelték volna budgetjeinket. Íme az első könnyebbülés, melyet tetemesnek lehet mondani. Ha azonban 4 vagy 5 milliárd frankot fogunk közmunkákra költeni a legközelebbi 10 év alatt, úgy államadósságunk e részének csökkenését 20 vagy 30 évvel tartóztatjuk fel. Lehetséges, hogy 1890 vagy 1895 felé az állam mitsem lesz kénytelen fizetni vasúti kamatbiztosítás fejében, sőt ellenkezőleg visszatérülni látja amaz előlegeket, melyeket az egyes társulatoknak adott, s a melyek meglehetősen számú éveken

keresztül évi 100 millió frankot is juttathatnak az állam kincstárába.

Az állósított adósságot szintén lehet és kell nevezetesen leszállítani, és pedig a legközelebbi időben egymást többszörösen követő conversiók által. Nem szabad, hogy a kormány ebben a tekintetben utánozza LAJOS FÜLÖP kormányának gyarlóságait, hanem kell hogy jobban át legyen hatva az adózók iránti kötelességétől. Bebizonyítottuk, hogy a közadóssági czímletek árfolyama, ha nem következnek egymásra szakadatlanul kibocsátások, határozott hajlamot tanúsítanak a folytonos emelkedésre. Ez utóbbi időkben az egy évre szóló kincstári jegyeket 1% kamat mellett lehetett elhelyezni. Ha Franciaország csak egy negyedszázadnyi belső nyugalomnak és külső békének örvendhetne, ha ez időköz alatt nem bocsát ki semmi újabb nagyobb kölcsönt örökös járadékokban, úgy igen könnyen lehetne egész adósságát 3%-kal tőkésíteni. Ha egy negyedszázad helyett egy félszázadig számíthatnánk nyugalomra, úgy bátran mondhatjuk, hogy egész adósságunkat  $2\frac{1}{2}\%$ -kal is lehetne tőkésíteni. Az 5%-os járadék conversiója  $4\frac{1}{2}\%$ -ra immár több év óta lehetséges; 5 vagy 6 év alatt az új és régi  $4\frac{1}{2}\%$ -os járadékot valószínűleg *al pari* lehetne convertálni 4%-os járadékokra; legfőlebb 15 év alatt mind e 4%-os járadékokat convertálni lehetne  $3\frac{1}{2}\%$ -os járadékokra, és semmi kétségünk sincs az iránt, hogy egy negyedszázad múlva, amaz egy föltétel mellett, hogy fentartjuk a békét az ország határain belül és kívül, igen könnyen convertálhatjuk a  $3\frac{1}{2}\%$ -os járadékot 3%-osra. Ebben az esetben összes állósított adósságunk 747 millió frank helyett, a mennyit most vesz igénybe, csak 596 millió frankba kerülne.

A mi a lebegő adósságot illeti, ennek kamatai is



csökkenhetnének valami keveset, csakhogy ez a leszállítás kicsiség volna az imént ismertetett nagy számok után. Ugyanezt mondhatjuk az életjáradékos adósságról.

A conversiók okozta megtakarításokkal s a különböző tartozások járandóságainak megszűnésével, a nélkül hogy magát a törlesztést igénybe vennők, körülbelül 350 millió frankkal szállíthatnók le államadósságunk terhét egy negyedszázad múlva. 1950 körül ugyanez eljárás alapján közel fél milliárd frankkal fogna csökkenni, föltéve, hogy követni fognók az angol conversiók klasszikus példáját, és nem vállalnánk magunkra újabb évi annuitásokkal járó tetemesebb kötelezettségeket.\*

Franciaország finansziális kilátásai tehát nem oly sötétek, ha a kormány és nép kellő bölcseséget fog tanúsítani. Ne feledjük el azonkívül, hogy Franciaországban az állam fő tulajdonosa a vasutaknak, melyek 1950 körül birtokába fognak kerülni, és a melyek akkor, a mennyiben ily távol eső időkre számításokat lehet felállítani, minden tarifaleszállítás után is 500—600 millió frankot hoznának a kincstárnak, a mi majdnem egyenértékű volna amaz összeggel, mely ebben az időben adósságkép terhelné az országot. Mily mosolygó láthatár! Csak az a kérdés, elérjük-e minden akadály nélkül, s nem bukunk-e el addig is valamely örvényben. Csak rendkívüli, majdnem véletlen körülményeknek, a nemes érzek értékesökkenésének s a gőz alkalmazásának köszönheti Franciaország, hogy a legközelebbi múltban elkerülhette a bankrótot. Ha

\* Ismételjük, hogy az évenként 4—500 millió frankot befektető újabb közmunkatervvek 20 vagy 30 évvel fogják későbbre halasztani államadóssági terhünk csökkenését, ahhoz képest a hogy azt 1877-ben remélni lehetett.

ezután is ismételjük korábbi döreségeinket; ha újból hasonló nagy katastrophák nehezednek ránk: senki nem állíthatja, hogy ezután is számíthatnánk a következmények enyhítésére, ily kedvező s az államférfiak és népek akaratától teljesen független körülmények segedelmére.\*

\* Némelyek kötelességöknek tartották bennünket figyelmeztetni, hogy a Franciaország államadosságait különböző időkben jelző számaink némi eltérést tanúsítanak a hivatalos okmányokkal. Így nevezetesen az 1830-ban és 1848-ban létezett örökös járadékokról szóló összegek. Munkánk folyamában többször figyelmeztettük az olvasót az ellenmondásokra, melyeket a finanziaális okmányok sokszor tanúsítanak. Miután e második kiadásban gondosan átvizsgáltuk az örökös járadékok összegét 1830., 1848., 1852. és 1870. évekre, nincs többé mit rajtok változtatni. E számok megegyeznek az 1870-diki *Compte générale de l'administration des finances* hivatalos okmány számaival a 606. és köv. lapokon. Csakhogy minden félreértés kikerülésére, részünkről csak az ú. n. *activ* járadékokat vettük tekintetbe, melyek a valóságos adósságot alkotják, és mellőztük a törlesztő pénztár járadékait, és még inkább a pénztár állítólagos tartalékát, minthogy ezek nem képeznek nemzeti *passivumot*, és egészben véve nem egyebek ártatlan irkafirkánál, a hogy azt a törlesztésről szóló fejezetünkben bővebben kifejtettük.

---

#### XIV. FEJEZET.

### A NAGY ÁLLAMOK KÖZADÓSSÁGA. — A KÖZADÓSSÁG TERHÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSÁRA SZOLGÁLÓ KÜLÖNBÖZŐ MÓDSZEREK.

Az államadósságok oly rendkívüli fejlődésnek indultak az egész világon, hogy az emberi szellem megdöbben, hogy ne mondjuk megrémül láttokra. Egy hírneves angol közgazda, DUDLEY-BAXTER, ki igen beható kutatásokat tett e téren, nem rég kimutatta az államtartozások gyarapodását, *Progress of indebtedness* \* című munkájában. Habár fordulnak elő némi tévedések Franciaország adósságára nézve, egészben véve szabatosaknak tekinthetjük az általa nyújtott adatokat. Minden időben látunk arra példát, hogy a nemzetek nagy uralkodói olykor ideiglenesen kölcsönök által előlegezik a jövőben befolyandó jövedelmeket. Először az olasz köztársaságok hozták e gyakorlatot rendszerbe, és ők cserélték föl először a burkolt és időhöz kötött kölcsönöket nyilvános és örökös kölcsönökkel. Franciaország és Spanyolország, melyek oly sokáig küzdöttek egymással Olaszország birtokáért, csakhamar követték e példát. A hollandok, kik

\* *National Debts* című munkájában, megjelent Londonban 1871-ben.



eleinte alattvalói, majd ellenségei voltak a spanyoloknak, idővel szintén követték e példát. Az 1688-diki forradalom után Anglia is hódolt e szárazföldi szokásnak. Lassankint minden európai népet hatalmába kerített e ragály. Az éjszakamerikai államok, s nyomukban Dél-Amerika minden köztársasága, fölszabadításukra vagy közmunkáik érdekében, szintén e kényelmes forráshoz nyultak. A muzulman országok, beleszámítva Tuniszt és Marokkót, egész hévvel léptek ugyanerre az útra. Ma már a legtávolabbi kelet, Japánnal élén, s minden angol gyarmat, Canadától a legmesszebb eső ausztráliai tartományig, mind, úgy látszik, azt a hitet táplálják, hogy az államadósság a valóban modern közigazgatás nélkülözhetetlen alkateleme. DUDLEY-BAXTER, szomorúan haladva végig a civilizáció hírében álló államokon, csak hármat talál, melynek ne volna nemzeti adóssága, s e három: Szerbia Európában, Bolivia Amerikában, s Liberia köztársasága Afrikában. Mindenestre nagy tisztesség az emanczipált négekből álló kis államra nézve, hogy azt szintén fölvette e sorozatba. Az angol közgazda által jelzett három kivétel közül kettő ma már elenyészett. Bolivia módot talált nemcsak arra, hogy adósságot kössön, hanem arra is, hogy ne fizessen hitelezőinek; a mi pedig Szerbiát illeti, 1876-diki önállósága óta nemcsak eladósodott, hanem fizetéseképtelen is.

Ebből láthatjuk, mily általánossá vált a közadósságok jelensége. Kiterjedt majdnem a föld egész területére, és nem kevesebbé fejlett belterjileg is.

DUDLEY-BAXTER kutatásai szerint, melyek a tőlünk távolabb eső idöket illetöleg, az igaz, inkább csak következtetésen alapúlnak, a művelt népek összes államadóssága 1715-ben 7 milliárd 500 millió frankra ment, a mi bizony nyomorult kis összeg, néhány év óta pazar nagy

számokhoz szokott szemünkben. Már ekkor Franciaország állott első helyen az eladósodott nemzetek között. Utána jött Hollandia, azután Anglia, végre Spanyolország, az olasz köztársaságok és a német államok. Az ezután következő 80 év alatt a nemzeti adósságok gyarapodtak, de lassan, minden hirtelen ugrás nélkül. Csak Franciaországa csökkent önkényesen és erőszakosan a nagy forradalom kétharmadnyi bankrótja következtében. 1793-ban a mai világ legezivilizáltabb népeit képező csoport államadóssága, beleszámítva még az Egyesült-Államok s az angol India államadósságát is, 12<sup>1</sup>/<sub>2</sub> milliárd frankra ment, a minek több mint fele magára Angliára esett.

Tudjuk, mennyire megrémültek a XVIII. századbeli angol írók az angol államadósság fejlődésén. «Vagy a nemzet öli meg a közhitelt, vagy a közhitel öli meg a nemzetet», mondá DAVID HUME. Csalatkozott. Nem látta előre ama bámulatos mechanikai fölfedezéseket, melyek a múlt század végén eddig ismeretlen erővel fejlesztették a közvagyonosságot. 1793-tól 1820-ig a nemzeti adósságok jóval gyorsabban gyarapodtak, mint a korábbi nyolczvan év alatt. 1820-ban az államadósságok összegét 38 milliárd frankra lehet tenni, a miből 23 milliárd terhelte egyedül Angliát.

Az eladósodás általános jelensége alól csak egy nevezetes kivételt ismerünk, és ez Poroszország. Ennek is van egy kis államadóssága, csakhogy azt bőven kiegyenlíti a porosz állam activuma, vagyis a birtokában levő vasutak, ércz- és sóbányák, erdők és uradalmak, melyek rá nézve gyümölcshozó vagyont képviselnek. Poroszország, mint finanziaális hatalom, valóban egészen különös szervezettel bír, mely teljesen eltér a többi európai államok

szervezetétől. Egészen olyan, mint a minők voltak az államok a középkorban, és a minők lesznek talán egy század múlva, mert egyáltalában nincs bebizonyítva, hogy az államok a jövőben közgazdasági szempontból ép oly passzív szerepet fognának viselni, mint a minőt viselnek tényleg napjainkban. Poroszország állami bevételeinek körülbelül fele nem az adókból kerül ki, hanem ama jövedelmeiből, melyeket az állam földjeiből és kereskedelmi vállalataiból mint birtokos és iparos nyer. Az 1876-diki budgetben a tulajdonképeni értelemben vett Poroszország nyers bevételei 651,429.400 márkra mentek, vagyis 814 millió frankra. Ebből az összegből 445 millió frank, az összes budgetbevételeknek több mint fele, nem adókból származik. 28,540.650 márka az állami uradalmakból került, 53,410.000 márka az erdőkből, melyek nem tartoztak a korona hitbizományához, 99,016.000 márka az érczbányákból, vasgyárakból és sóbányákból, 167,333.337 márka az állami vasutakból, stb.\*

Íme egy állam, mely valóban nagybirtokos és valóban nagyiparos. Igaz, hogy az állam földjeiből, bányáiból, ipartelepeiből és más vállalataiból befolyó 445 millió franknyi bevétel nem tiszta bevétel. Így 34 millió márkát fordítanak az uradalmakra és erdőségekre, 117 millió márkát a vasutakra és 83 millió márkát a bányákra és ipartelepekre; közel 235 millió márkát kell tehát levonni a domaniális jövedelmek ez összegéből, az előállítási költségek fődözésére. De még ez esetben is 150 millió frank marad, mit az állam tiszta jövedelemképen von ingatlan birtokaiból és ipartelepeiből. E jelenség páratlanul áll

\* Mind e számokat MAURICE BLOCK 1877-diki *Annuaire de l'Économie politique et la Statistique* évkönyvéből vettük.



Európában. \* A mily jelentékeny e porosz állam activuma, ép oly jelentéktelen annak közadóssága. CAMPHAUSEN pénzügyminiszternek a porosz *Landtag* 1875. január 19-diki ülésén előterjesztett exposéja szerint, a porosz közadósság csupán 929,287.188 márkot, vagyis 1.161,000.000 frankot tett tőkében. CAMPHAUSEN kijelentette, hogy ez adósság kamatait már az államvasutak jövedelmi fölöslege is földözi, nem is beszélve az állam egyéb domaniális és ipari jövedelmeiről. S ez államadósság azóta is csak igen szelíd arányokban gyarapodott, a legújabb budgetek deficitjei következtében.

Poroszország tehát Európa s a civilizált világ egyetlen nagy állama, melynek tulajdonképen nincs államadóssága, minthogy az államvagyon összesége legalább is háromszor annyi értékkel bír, mint az azt terhelő járadék- és kötvénycímletek összege. Ha a porosz kormány ily viszonyok között nem enyészteni el egészen adósságát, úgy ezt nem annak kell tulajdonítani, mintha nem volna arra képes, hanem egyedül annak, hogy e művelet rá nézve semmi előnnyel nem járna. Részünkről csakugyan azt tartjuk, hogy Poroszországnak jól felfogott érdekében áll közadósságának egy bizonyos részét fentartani. Ez által értékesítheti hitelét Európa legfőbb piaczaín. S ép azért hibának tartanók részéről, ha továbbra is csökkentené adóssági címleteit és nem tartana meg azokból legalább is 1 milliárd frankra menőt. Sőt jobb volna, ha valamivel nagyobb, 2 vagy 3 milliárd frankra menő adósságot tartott volna meg. Az ilyen adósság, nagyobb lévén a piacza, kétségtelenül magasabb árfolyamon is kelne; s ha az or-

\* A porosz állam domaniális jövedelmeinek részletei iránt lásd e munka I. kötetének 28. és köv. lapjait.

szág később kölcsönre szorúl, hitele meg van állapítva, és nem kénytelen azt újból megteremteni. Ebben az értelemben gondoljuk, hogy van az államadósságok egy minimuma, a melynél lejjebb szállani egy európai államnak sem áll érdekében. Sokkal helyesebbnek tartjuk, ha az adósság ily minimumáért cserébe néhány gyümölcsöző iparvállalatot, vasutakat és bányákat szereznek. Egy államnak mindig előnyére szolgál, ha hitelét értékesítheti úgy a nemzeti, mint a külföldi tőzsdéken.

Ha behatóbban vizsgálódunk, több kisebb jelentőségű államot idézhetnénk, melyek közelednek Poroszországhoz abban a tekintetben, hogy államadósságukkal több mint felényi értékű domaniális javakkal és ipari telepekkel rendelkeznek. Több ausztráliai gyarmat van ebben a helyzetben. Adósságaik tetemeseknek látszanak népességekhez viszonyítva, mert 1873-ban az ausztráliai államok összes adóssága 42,642.053 font sterlingre, vagyis 1 milliárd 67,000.000 frankra ment, 1,978.000 főnyi lakosság mellett.\* Ha csak ez adatoknál maradunk, azt kellene következtetnünk, hogy az ausztráliai gyarmatok a világ legeladósodottabb országai közé tartoznak, minthogy ezekben körülbelül 550 frank államadósság esik a lakosság minden egyes fejére, és Franciaországban, Európa legmegterheltebb államában, alig esik több 200 franknál. Új-Seeland különösen szánalomra méltó országnak látszanék. 266.986 lakos mellett 10,913.936 font sterling, vagyis közel 270 millió frank államadóssága volt 1873-ban, úgy hogy fejenként 1000 frank esik minden lakosra, szóval több mint Franciaországban. Mindazáltal ne siessünk

\* Lásd: *Statistical Abstract for the colonial and other possessions of the United Kingdom. 1875.*

sajnálkozni az ausztráliai gyarmatok fölött. Mert azzal csak tudatlanságunkat bizonyítanók be. Adósságuk terhe könnyű, jobban mondva, nem létezik, hanem csak látszólagos. Mindenekelőtt meg kell jegyeznünk, hogy az Új-Seelandra vonatkozólag fönnebb idézett számok nemcsak a gyarmat, hanem az ahhoz tartozó tartományok adósságát is magokban foglalják. Azonkívül mindez adósságoknak van egy termékeny ellensúlyuk, egy activumuk, a mi tetemesen meghaladja e passivumot. Értjük a roppant nagy közmunkákat, melyeket a gyarmati kormányok teremtetek, s a melyeket ők magok kezelnek; s értjük még a nagy mennyiségű domaniális földeket, melyek szintén tetemes értéket képviselnek. Így a déli Új-Galliában 1867-ben — ez az utolsó év, melyről részletes adataink vannak \* — az államadósság kamatja 286.748 font sterlingre ment; csak-hogy e kiadást ellensúlyozta a vasutak jövedelme, mely 66 ezer font sterlingre rugott, és a domaniális földek eladásából és bérletéből befolyó jövedelem, mely 375 ezer font sterlinget tett, a földek megmunkálására s az utak építésére szolgáló minden költség levonásával. Az állam<sup>t</sup> tehát körülbelül 7,200.000 frankot fizetett államadósságainak kamatja fejében, de másrészt 11 millió franknál többet nyert földjeinek és vasutainak tiszta jövedelméből. Igaz ugyan, hogy a földjövedelmek egy része, nevezetesen az, mely az eladásból foly be, nem tarthat örökké, de mindenesetre jó ideig fenn fog még maradni, és másrészt a vasutak tiszta jövedelme mindig gyarapszik. Victoria gyarmatnak 1867-ben körülbelül 240 millió frank államadóssága volt tőkében, mely után, egy 5%-ban kötött cse-

\* Lásd: *Statistical tables relative to the colonial and other possessions of the United Kingdom. 1869.*



kély rész leszámításával, egészben 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot, évenként tehát 14,400.000 frankot fizetett. Ámde a gyarmati kormány által kezelt vasutak tiszta jövedelme többre ment 8<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió franknál, s a földek után járó jövedelme körülbelül 16 millió frankra. A gyarmatnak tehát 24 millió frank domaniális és ipari jövedelme volt közadósságának 14<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió frankra menő kamataival szemben.

Ilyen körülmények között az államadósságot nem létezőnek lehet tekinteni, minthogy az államnak oly activum áll rendelkezésére, mely azt tetemesen meghaladja. Ez a szerencse egyébiránt csak az új országokat éri, melyeknek területe még nincs teljesen elfoglalva, vagy a melyek csupán közmunkák érdekében kötöttek kölcsönt. Így például Victoria gyarmatának államadóssága, mely 1867-ben 9,400.000 font sterlingre ment, a következő elemekből állott: 1. Egy 263.000 font sterlinges kölcsön közmunkákért Melburnetól Geelongig; 2. 67.800 font sterling a Melburne, az Alexander-hegy s a Murray-folyam közt közlekedő vasút megváltására; 3. 8,000.000 font sterling kölcsön vasútépítésre; 4. 300.000 font sterlingnyi kölcsön a melburne-geelongi vasút javítására; 5. 850,000 font sterling vasúti és vízi közmunkákra. Egész Victoria adósságában nincs egyetlen egy fillér, melyet ne fordítottak volna közczélokra, közhasznú munkákra, és pedig az államra nézve jövedelmező közmunkákra.

Nem szándékunk e helyütt minden civilizált ország közadósságát leírni, ezzel oly részletekbe kellene bocsátkoznunk, melyek nem foglalhatnak helyet e munka keretében. Elég, ha megjelöljük amaz utat, melyet az európai államok financiai általában követtek. A tapasztalás bizonyítja, hogy az országok igen nehezen állanak ellent a közhitel igénybevetelével járó kísértésnek. Annál is inkább,

minthogy a bankárok és kibocsátást közvetítő pénzemberek alakjában jelentkező hitelezők folytonosan ostromolják a kormányokat, hogy újabb kölcsönökbe bocsátkozzanak. S azért minden nép első lépését a civilisatio felé rendszerint valami kölcsön jelzi. Így hódoltak Törökország, Egyiptom, Tunisz, Marokkó, később Japán és ma China az európai szokásnak, majd törlesztéses, majd örökös adósságok kötésével.

A mi a liberiai köztársaságot illeti, ezt az afrikai városkát DUDLEY-BAXTER túlságos philantropikus érzelmei következtében vette föl a sorozatba. Ugyanily joggal beszélnie kellene a szudáni királyságról, Wadairól, Burnouról és sok másról.

DUDLEY-BAXTER az általunk többször fölemlített munkájában a különböző népek eladósodottságának különböző fokozatait, az emberi nemet alkotó különböző fajokkal hozza összeköttetésbe. Így az első államcsoport az államadósságok szempontjából szerinte a germán eredetű népeket, az angolokat, amerikaiakat, belgákat, hollandokat, németeket, dánokat, svédeket és svájcziaikat foglalná magában. Ez után jönne a második csoport gyanánt a latin eredetű népek, francziák, olaszok, spanyolok, portugallok és délamerikaiak. Végre egy harmadik és utolsó csoportba tartoznának azok a népek, melyek kevés rokonság mellett inkább geographiai és politikai helyzetökben hasonlítanak egymáshoz, t. i. Kelet-Európa többé-kevésbé abszolút és felelősségre nem vonható nagy katonai kormányai, az osztrákok, oroszok, törökök, és az ez utóbbtól anyagilag vagy erkölcsileg függő államok, Görögország, Románia, Egyiptom, Marokkó, és, tehette volna hozzá a szerző, Tunisz.

Már ebből az osztályzatból is láthatjuk, hova céloz

DUDLEY-BAXTER elmélete. Vizsgálva az első csoportba tartozó nemzeteket, így szól: «Látni fogjuk, hogy a közadósság szempontjából mindannyian közös vonásokat tanúsítanak, melyek rendkívül eltérnek a kelta, szláv vagy tatár népek vonásaitól. Szorgalmasabbak és takarékosabbak, és többet gondolnak a törlesztéssel.»

A latin eredetű népekről már most előre tudhatjuk, milyen ítéletet fog mondani DUDLEY-BAXTER: «Az egyes emberek itt is szorgalmasok és józanok. De a kormányok igen gyakran nyughatatlanok és pazarok. Szeretnek többet költeni jövedelmöknél, még béke idején is, és annál inkább háborúban; többet bíznak a törlesztési alapokra, mint takarékoságukra és budgetbevételeik fölöslegére. S a mellett némelykor képtelenek megfizetni adósságaik kamatait. Talán, úgymond DUDLEY-BAXTER, az önkényes és felelősséggel nem tartozó kormányokhoz való hajlandóságuk tekinthető örökös deficitjeiknek legfőbb okául.» Hogyan gondolkozik az angol közgazda a harmadik csoportról, azt már mondtuk.

Nem lehet tagadni, hogy van valami tetszetős, sőt némi szemernyi igazság is ez ítéletben. Az alak azonban, melyben jelenkezik, túlságosan föltétlen és túlzásokba csap át. Három nemzet élt vissza a legnagyobb mértékben a közhitellel, és e három nemzet a germán fajokhoz tartozik, mert e három nemzet: Hollandia a XVII. században, Anglia az amerikai háborúk után 1815-ig, és végre az Egyesült-Államok 1860-tól 1865-ig. A közhitel minden rossz fogása és minden tévedése: a látszólag alacsony kamatláb kedvéért *parin* jóval alul kötött kölesönök, az összetett kamatok rendszerén alapuló törlesztés, a papírpénz, mind ez országokból eredtek. Az angol író tehát igen különösen megfigyelkedik a történelemtől, mi-



dön e népeknek oly bölcseséget tulajdonít, mely teljesen ellentétben áll a többi népek botorságával. A mi állításában igaz, az csupán az, hogy 1815 óta a békepolitika volt az angol kormánynak majdnem állandó szabálya, a minnek következtében nem volt többé kénytelen nevelni óriási adósságát; hogy Hollandia, mely kicsinysége által egészen alárendelt szerepre van kárhozthatva, s a mellett Jávából tetemes jövedelmeket von, nem volt kénytelen adósságát szaporítani; s hogy végre az Egyesült-Államok, nem bírván semmi veszedelmes szomszéddal, egy nagy háború után majdnem teljesen eltörölhették hadseregöket, és egész hévvel adhatták magokat a törlesztésre, a melynél azonban roppant oktalanságokat követtek el, úgy hogy borzasztó válságokba döntötték országukat.

A közadósság terhe akár a lakosság számához, akár az ország gazdagságához képest, soha és sehol nem volt nagyobb, mint Hollandiában és Angliában, bizonyos időben. Franciaország jelenlegi adóssága alig haladja meg 20<sup>o</sup>/o-kal az Egyesült-Királyság adósságát 1815-ben; csak-hogy Franciaország jelenlegi lakossága 60<sup>o</sup>/o-kal nagyobb, mint az Egyesült-Királyságé 60 év előtt, és a mai francziák jövedelme legalább is kétszer, s valószínűleg háromszor akkora, mint az akkori angoloké.\* E század folyamán egyetlen egy latin eredetű nép sem ismert oly annyira értékevesztett papírpénzt, mint a minőt láttunk az északamerikai Szövetségben vagy akár Angliában 1800-tól 1814-ig. Igaz, hogy a nagy forradalomban Fran-

\* 1822-ben 250 vagy 280 millió font sterlingre (6 milliárd 250 millió vagy 7 milliárd frankra) becsülték az Egyesült-Királyság lakosainak jövedelmét. A mai Franciaország jövedelmét 20 vagy 25 milliárdra becsülik a mérsékeltbb statisztikusok.

cziaország kétszeres bankrótot csinált az assignátákkal és az államadósság harmadrészének consolidatiójával. De ezek a katastrophák már távoli időre esnek, és oly rendkívüli politikai megrázkódtatásra vezethetők vissza, melyből a többi világ mind csak hasznot vont, a nélkül hogy szenvedett volna alatta. Ellenben alig 40 év előtt történt, hogy több északamerikai állam a legnagyobb békében és a legteljesebb virágzásban egész szemérmetlenül tagadta meg államadósságainak fizetését.

Ha fölmelegítjük e történelmi tényeket, úgy ezt csak azért teszszük, hogy megmutassuk, mily pusztítókat visz véghez az igazságon a mindenáron való rendszerbe foglalás. Ha DUDLEY-BAXTER csak annyit mond, hogy a parlamentáris kormányok, a békés hajlamok, a fennálló intézményekhez való ragaszkodás biztosítékot képeznek a pénzügyi pazarlás és politikai vakmerőség ellen, úgy teljesen igaza lesz vala. S még inkább igaza lesz, ha hozzáteszi, hogy az elszigetelt geographiai helyzet, mely egyiránt szerencsés osztályrésze a két nagy angol-szász népnek, megvédelmezi őket igen sok nemzetközi viszálytól, és megkiméli financiaiukat egy nagy tehertől, egy tetemes állandó hadsereg tartásától.

Ezek a megjegyzések nem akadályozhatnak meg bennünket abban, hogy teljes elismeréssel adózzunk az angol közgazda buzgóságának. Könyvének ama fejezetéből, mely az államadósságok fejlődését tárgyalja, közöljük a civilizált népek államadósságának alakulását 1715 óta. Ebben az évben, melyet a XVII. század erkölcsi és politikai zárkövének tekinthetünk, a nemzeti adósságok, DUDLEY-BAXTER szerint, 7 milliárd 500 millió frankra mentek, a miből 3 milliárd 100 millió frank illette Franciaországot, 2 milliárd 250 millió frank

Hollandiát, csak 900 millió Angliát, és 1250 millió frank Spanyolországot, az olasz köztársaságokat s a többi államokat.

Nyolezvan év után, 1793-ban, DUDLEY-BAXTER 12 milliárd 650 millió frankra teszi a különböző államok adósságát, a következő megoszlással :

	frank
Nagy-Britannia . . . . .	7.000,000.000

*Európai szárazföld :*

Hollandia . . . . .	2,500,000.000	}	5.075,500.000
Ausztria . . . . .	875,000.000		
Franciaország . . . . .	800,000.000		
Oroszország . . . . .	425,000.000		
Porosz- és Németország . . . . .	250,000.000		
Spanyolország . . . . .	200,000.000		
Portugallia . . . . .	22,500.000	}	375,000.000
Egyesült-Államok . . . . .			
Angol-India . . . . .			
			200,000 000
Összesen :	12.647,500.000		

Láthatjuk, hogy a gyarapodás nem volt nagyon tetemes, minthogy a különböző civilizált államok közadóssága alig gyarapodott 70%-kal. Igaz ugyan, hogy egy szembeötlő hiba csúszott be DUDLEY-BAXTER tabellájába, a mennyiben azt hitte, hogy a francia államadósság  $\frac{2}{3}$ -ának bankrótja már megtörtént 1793-ban, holott csak a VI. évi *Vendemiaire* 9-diki törvény mondotta azt ki 1798-ban. 1793-ban az 5%-os francia járadék 175 millió frank kamatot igényelt, s következésképp 3.500.000.000 frankra ment tőkében. Ez alapon tehát 2.700.000.000 frankot kellene a DUDLEY-BAXTER által felhozott számokhoz csatolni, a mi által 15 milliárd 347 millió frankra menne a különböző államok összes adóssága 1793-ban.



Az angol közgazda szerint az államadósság egyik legfőbb alakja e korszak vége felé a papírpénz kibocsátása volt Ausztriában, Oroszországban, Poroszországban, Spanyolországban és Dániában. E papírpénz szokásos sorsában részesült, melyet csak csoda által kerülhetne el: jelentékenyen veszített értékében. A napoleoni háborúk végével, 1815-ben consolidálták ez adósságot, vagyis átváltoztatták állami járadékokra szóló címletekre.

1820-ban, ama korban, melyben befejezték a múlt század végén s a jelen század elején dühöngött nagy háborúk liquidatióját, a nemzeti adósságok összege, DUDLEY-BAXTER szerint, körülbelül 38 milliárd frankra ment, s a következőkép oszolt meg a különböző népek között:

	frank
Nagy-Britannia és Irland . . . . .	22.550,000.000

*Európai szárazföld:*

Hollandia . . . . .	3.600,000.000	14.250,000.000
Franciaország . . . . .	3.500,000.000	
Ausztria . . . . .	2.467,500.000	
Porosz- és Németország . . . . .	1.325,000.000	
Spanyolország . . . . .	1.300,000.000	
Oroszország . . . . .	1.250,000.000	
Nápolyi királyság . . . . .	500,000.000	
Portugallia . . . . .	200,000.000	650,000.000
Dánia . . . . .	107,500.000	
Éjszak-Amerika . . . . .		
Latin-Amerika . . . . .		75,000.000
Angol-India . . . . .		725,000.000
Összesen:	38.250,000.000	

Tehát a Directoriumtól 1820-ig a művelt államok közadóssága közel háromszor akkora lett. Anglia államadóssága egymaga többet tett, mint az összes államadós-

ságok fele, s a régiék mellett jelentkeznek új kölcsön-  
 vevők is: a nápolyi királyság s a délamerikai államok.

1820-tól 1848-ig békének örvendett a világ, melyet  
 csak a belga és hollandi nem épen véres expeditio szaki-  
 tott meg igen rövid időre, és alig ingathatott meg Algir  
 elfoglalása. Természetes, hogy e 30 év alatt az államok  
 adóssága csak kis mértékben gyarapodott. 1848-ban nem  
 is ment többre 43 milliárd franknál, a mi összesen  $4\frac{1}{2}$   
 milliárd franknyi, vagyis 12% gyarapodást mutat az  
 1820-diki számokhoz képest.

E 43 milliárd franknyi adósság, DUDLEY-BAXTER sze-  
 rint, a következőleg oszlott meg a civilizált népek között:

	frank
Egyesült-Királyság . . . . .	20.500,000.000

*Európai szárazföld:*

Franciaország . . . . .	4.550,000.000	18.666,000.000
Ausztria . . . . .	3.125,000.000	
Spanyolország . . . . .	2.825,000.000	
Oroszország . . . . .	2.500,000.000	
Hollandia . . . . .	2.500,000.000	
Porosz- és Németország . . .	1.000,000.000	
Olasz államok . . . . .	750,000.000	
Belgium . . . . .	438,000.000	
Portugallia . . . . .	425,000.000	
Dánia . . . . .	288,000.000	
Görögország . . . . .	250,000.000	
Svéd- és Norvégország . . . .	15,000.000	

*Amerika:*

Egyesült - Államok, hozzázá- mítva az egyes államok adósságát is . . . . .	1.195,000.000	2 860,000.000
Angol gyarmatok . . . . .	165,000.000	
Latin-Amerika . . . . .	1.500,000.000	
Angol-India . . . . .	1.250,000.000	
Összesen:	43.276,000.000	

Láthatjuk, minő nagy változás történt e 30 év alatt. Anglia államadóssága nem emelkedik többé az összes államadósságok felére. A törlesztés lejjebb szállította. — Ugyanezt lehet mondani Hollandiáról és Poroszországról. Franciaország, Ausztria, Spanyolország, Oroszország, az olasz államok és több kisebb hatalmasság ellenben gyarapította államadósságát. Legnevezetesebb azonban az Európán kívüli országok, Latin-Amerika, Angol-India és az Egyesült-Államok adósságának növekedése. Jegyezzük meg mindazáltal, hogy e korig csupán a keresztyénségnek kiváltságát képezik az államadósságok.

Az 1848-diki forradalom ; a második császárság háborúi ; a nagy közmunkák ; néhány barbár nép törekvése, a civilisatiót legalább külsőleg elsajátítani, mindezek hatalmasan növelték az államadósságokat az 1848-tól 1870. július haváig terjedő időszakig. Ez utóbbi időpontban DUDLEY-BAXTER közel 100 milliárdra teszi a civilizált vagy legalább a civilisatióra igényt tartó népek közadósságát. S e 100 milliárd ugyanez író szerint a következőkép oszlott volna meg a következő népek közt 1870 kezdetén :



frank

Egyesült-Királyság . . . . . 20.000,000.000

*Európai szárazföld :*

Franciaország . . . . .	13.750,000.000	}	54,138,000,000
Ausztria . . . . .	7.750,000.000		
Oroszország . . . . .	7.500,000.000		
Olaszország . . . . .	7.140,000.000		
Spanyolország . . . . .	5.935,000,000		
Porosz- és Németország . . .	4.020,000 000		
Törökország . . . . .	2.600,000.000		
Hollandia . . . . .	2.016,000.000		
Portugallia . . . . .	1.483,000.000		
Belgium . . . . .	684,000.000	}	
Egyéb kisebb államok . . . .	1.200,000.000		

*Amerika :*

Egyesült-Államok az egyes ál-		}	19.133,000.000
lamok adósságával . . . .	13.310,000.000		
Angol gyarmatok . . . . .	523,000.000		
Latin-Amerika . . . . .	5.300,000.000		

*Ázsia :*

Angol-India . . . . .	2.575,000.000	}	2,618.000,000
Japán, Ceylon, Hong-kong . .	43,000.000		
Ausztrál-Ázsia . . . . .			894,000.000
Afrika (Egyiptom, Marokko) . .			991,000.000
Összesen :			97,774.000,000

Ez 1848-tól 1870-ig terjedő időben Anglia adóssága némi kis mértékben csökkent, ugyanígy Hollandiáé, minden más ország államadóssága ellenben tetemesen gyarapodott. Franciaország államadóssága majdnem megháromszorozódott. Majdnem ugyanezt lehet mondani Oroszország és Ausztria adósságáról; az egy királysággá egyesült olasz államok adóssága megtízszereződött; Európán kívül az amerikai Egyesült-Államok adóssága több mint tízszer akkora lett, a latin Amerika adóssága négyszer akkora;

vége Törökország és Egyiptom, ez új és állhatatos kölcsönnevő ismételve fordúltak az európai hitelhez.

Nem kutatjuk, minő nagy jelenleg a különböző államadósságok összege; Franciaországé 26 milliárd frankra megy. Körülbelül 130 milliárd frankra lehet tenni jelenleg amaz összeget, a melylyel a különböző, többé-kevesbbé civilizált államok tartoznak. Az átlagos gyarapodás, melyet a községadók az 1848-tól 1870-ig terjedő időszakban évenként tanúsítanak, 2 milliárd 500 millió franknál többre megy. És ez összegnek csak igen csekély részét alkalmazták gyümölcsöző munkákra, vasutakra, közutakra, csatornákra. A *Moniteur des Intérêts matériels* belga ujság szerint Európa különböző országaiban, állami és városi kölcsönök, hitelintézetek, vasutak és ipartársulatok érdekében kibocsátott értékpapírok összege 1872-ben 12 milliárd 404 millió frankot, 1873-ban 10 milliárd 897 millió és 1874-ben 4 milliárd 215 millió frankot tett.\* E három év közül az első roppant magas számokat mutat, a francia kölcsön és más az utolsó háborúval kapcsolatos hitelműveletek következtében. Másrészt az utolsó év számai rendkívül alacsonyok, a hitelnek a korábbi években történt e túlságos igénybe vétele és ama pénzügyi válság következtében, mely ez évben Európában és Amerikában dühöngött. Ha összegezzük e három évet, és vesszük az átlagot, úgy azt fogjuk találni, hogy az értékpapírok kibocsátása Európában évenként 8—9 milliárd franknyi összegre megy. Valószínűbb, hogy e szám túlzott, s

\* Az ilyen számadások sohasem lehetnek egészen szabatosak, azonkívül igen valószínű, hogy e számok inkább a névleges tőkére, mint a valóságos befizetésre vonatkoznak. Nem is adjuk őket másért, mint pusztá tájékoztatásért, mert valószínű, hogy le is szállíthatók.

hogy 5—6 milliárd jobban megfelel a valóságnak, mely számból az államkölesönök egy harmadnál többet vesznek igénybe, rendszerint meddő kiadásokra.

Különböző okokat lehet felhozni, melyek a közkölcsönöknek e túláradását az utolsó 30 évben megmagyarázzák, a nélkül hogy igazolnák. A forradalmak, a háborúk, a hitelnek egészen szűz csábereje az olyan népeknél, melyek még nem igen vették igénybe, és mindamaz átalakulások, melyeket a vasutak, a távírók, Ausztrália és California aranyának beözönlése, valamint a hiteljegyek forgalmának kifejlődése, a vagyon és gazdagság szervezetében maga után von, — mindezek természetsszerűleg újabb és újabb kölcsönökre vezettek. Reméljük azonban, hogy a jövő bölcsebb lesz mint a múlt. A civilisatio érdekében óhajtanunk kell, hogy e nemzetek minden évi megtakarításukat ipari és kereskedelmi vállalatokba vagy közmunkákba fektessék, s hogy országok úgy mint egyesek megtanuljanak saját jövedelmi forrásaikból élni. 30 év óta a világ összes közadóssága több mint megduplázódott. Ily mérvben nem gyarapodhatnak továbbra is, a nélkül hogy több nagy civilizált nemzetet pénzügyileg és társadalmilag meg ne rontanának.

Csak félig teljesítjük vala feladatunkat, ha némi elengedhetetlen felvilágosítást nem adnánk az olvasónak ama módok iránt, a melyek szerint a közadósságok terhét megbecsülni szokás. A DUDLEY-BAXTER-től kölcsönzött, imént felhozott táblázatokban ama közönséges módot követtük, mely megállapodik az államadósság tőkéjénél. E módszer nagyon fogyatékos, sőt egyenesen téves. He-lyes volna, ha az államok ép úgy kölcsönöznének mint az egyesek, t. i. teljes névértékben, és ama kötelezettséggel, hogy bizonyos meghatározott időben visszafizetik tar-



tozásait. De az a szokás, hogy az államok a névleges értéknél jóval alacsonyabb árfolyam mellett, fictiv kamatlábbal és örökös járadékokban vesznek kölcsönt, ama természeteszerű következményt vonja maga után, hogy az államadósságok tőkéje ez adósságok jelentőségének és súlyának igen rossz ismerve. Tekintsük p. o. Franciaországot és az Egyesült-Államokat 1870-ben, amaz események előtt, melyek az európai szárazföldet felforgatták. DUDLEY-BAXTER szerint e két nagy ország államadóssága körülbelül egyenlő volt, a mennyiben Franciaország adóssága 13 milliárd 700 millió frankra emelkedett, az Egyesült-Államok adóssága pedig (beleszámítva az egyes államok külön adósságát is, de mellőzve az egyes grófságok, városok és townshipek adósságát) 13 milliárd 310 millió frankra ment. Az eddigi rendszer szerint azt kellene következtetni, hogy Franciaország terhe valami csekélylyel nagyobb mint az éjszakamerikai Szövetségé. Ez a következtetés azonban teljesen hibás lenne. Éjszak-Amerika majdnem kizárólag 6-os kamatláb mellett kötötte kölcsönét, Franciaország államadóssága ellenben  $\frac{3}{4}$  részben 3 $\frac{0}{10}$ -os, s a többire nézve 4 és 4 $\frac{1}{2}$  $\frac{0}{10}$ -os járadékban köttetett. A következés az volt, hogy Franciaország államadóssága, noha tőkében valamicskével nagyobb volt mint az Egyesült-Államok adóssága, valójában majdnem csak fél akkora terhet és áldozatot rakott a nemzet vállaira, mint a minővel sújtották az amerikai államokat a Szövetség különböző adósságai. De következett még az is, hogy Franciaország jóval csekélyebb összeggel válthatta meg s enyészthette el adósságát, mint a minőt az amerikaiaknak kellett volna e célra fordítaniok. Az amerikai papírosok 6-os kamatra szóltak és névleges árfolyamukon keltek, úgy hogy az államnak tényleg 100 frankot kellett

volna fizetni minden 100 frank névleges tőke után. Franciaország államadóssági címletei ellenben  $4\frac{1}{2}$ , 4 vagy és főleg 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra szóltak, és természetsszerűleg névleges áruk-nál alacsonyabb árfolyamon keltek, úgy hogy az állam a legegyszerűbb tőzsdei törlesztés, vagyis piaczi vásárlás által 100 frank névleges tőkét 96 vagy 97 frankkal vált-hatott meg a  $4\frac{1}{2}$ <sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címleteknél, 86 vagy 87 frankkal a 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címleteknél, és 74 vagy 75 frankkal a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címleteknél. Noha tehát a francia államadósság tőkében valamivel nagyobb volt, mint az Egyesült-Államok adós-sága, alig igényelt felénél több kamatot, mint az amerikai adósság, és jóval csekélyebb összeggel volt visszaváltható, mint a minőt Amerika szükségelt ugyanerre a célra. De vegyünk egy más példát. Ha ugyanegy nemzet adósságát tekintjük két különböző időben, úgy első pillanatra azt gondolhatjuk, hogy nem csökkent, mert névleges tőkéje ugyanaz maradt, noha tényleg lejobb szállhatott kamatai-ban, a conversiók segítségével. Még az is megtörténhetik, hogy a névleges tőke gyarapodott s a kamatok mégis le-jebb szállottak.

Ebből láthatjuk, mily gyarló az a rendszer, mely az államadósságok terhet csupán névleges tőkéjük nagysága szerint itéli meg. Ha már csak egy ismérvet veszünk, sok-kal helyesebb a kamatterhet tartani szem előtt. Ez sokkal igazabb s egyszersmind világosabb képet is ad. Igazabb, mert a modern államok kölcsönzési modoránál fogva a nemzeti adósság tőkéje gyakran csak fictio, a kamatok ellenben mindig reálisak. Mindazáltal jó lesz az állam-adósság névleges tőkenagyságát nem egészen szem elől tévesztetni, mert mellékes czímen ezt is tekintetbe kell venni a nemzeti adósságok megbecslésénél. Az adósságok névleges tőkéje fontos, nem annyira az adósság jelenlegi

terhének szempontjából, mint inkább a jövő megváltás és enyhülés tekintetéből. Vegyünk két hatalmaságot, melyek mindegyike 300 millió frank évi kamatot fizet. Tényleg ugyanegy terhet visel mind a kettő; de azért igen érdekes tudni, minő e két adósság névleges tőkéje. Ha az egyik 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címletekre, a másik 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címletekre szolgál, úgy ez a különbség, noha semmit sem változtat a két adósságnak teljesen egyenlő terhén, természetesen és szükségszerűleg nagy befolyást gyakorolhat a jövőben, és tetemesen megváltoztathatja amaz egyensúlyt, melyet most tanúsítanak. Az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os adósságot sokkal könnyebb lesz visszafizetni vagy convertálni, és a kamatokat könnyebb lesz leszállítani egymást követő conversiók által, mint azt Angliában és az Egyesült-Államokban láttuk. Egy 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os papirokban kötött államadósságot ellenben nehezebben lehet convertálni és papirjaiban leszállítani, mert ehhez elengedhetetlenül szükséges, hogy a papír elérje névleges árát, a mely esetben minden egyes frank névleges évi járadékokkal magasabban tőkésítettnek mint az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os adósságnál. Továbbá sokkal nehezebb az ilyen adósságot törleszteni is, minthogy a 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék visszafizetése *al pari* legalább  $\frac{2}{5}$ -del fog többbe kerülni, mint az ugyanannyi mennyiségű 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékok kifizetése. A mi pedig a *pari* alul eszközölt tőzsdei visszavásárlásokat illeti, ez igen hosszadalmas művelet, mely sohasem történhetik nagy tömegben, mert állandólag gyakorolva, felhajtja a címletek piaci árát, és csak még drágábbá teszi a törlesztést.

Mind ebből következik, hogy ha össze akarjuk hasonlítani a nemzeti adósságokat és tudni akarjuk, minő teherrel nehezednek a jelenlegi nemzedékre, úgy a kamatokat kell tekinteni; ha ellenben tudni akarjuk azt is,



mily könnyűséggel történhetik a megváltás, és minő esélyei vannak a jövő könnyebbülésnek, úgy a névleges tőkét és a kamatlábat is szem előtt kell tartani.

Az imént jelzett két mód, noha a maga helyén és bizonyos szempontokból jónak nevezhető, más szempontokból ismét még összegezve sem felel meg teljesen a czelnak. Mindketten csak általában jelzik az adósság jelentőségét, akár a tőkét akár a kamatokat illetőleg, de nem nyújtanak semmi ismérvet ama kisebb-nagyobb könnyűség iránt, a melylyel valamely ország e terhet elviseli. A statisztikusok találtak egy más eljárást, mely a nélkül hogy teljesen megfelelné e követelménynek, mégis kevésbé fogyatékos mint az előbbi mód. Ez eljárás abban áll, hogy a kamatok összegét elosztjuk a népesség számával, és így kikeressük, minő évi teher esik a lakosság mindegyik fejére. Annyi kétségtelen, hogy így világosabb képet nyerünk amaz erőfeszítések összegéről, melyet egy országnak tanusítania kell, ha felvállalt kötelezettségeinek meg akar felelni. Tegyük fel, hogy valamely adósság kamataiból, ha azt az adós ország lakosainak számával elosztjuk, átlag egy vagy két frank esik fejenként. Ebben az esetben bizonyynyal azt fogjuk mondani, hogy ez országnak igen szegénynek vagy igen méltatlannak kell lennie, ha nem tudná hitelezőit kielégíteni. Ha ellenben átlag 20, 30, 40 frank esnék az államadósság kamataiból a lakosság minden egyes fejére, úgy aggodalmakat fognak táplálni a kamatfizetés pontossága és tartóssága iránt még abban az esetben is, ha az országot gazdagnak és méltanyosnak ismerjük. Ezt a módszert követte DUDLEY-BAXTER, ki a következőképen osztályozta a különböző országokat, a fejenként kiszámított kamatnagyság csökkenő terhe szerint. E számítás 1870 elejéről szól:

	Kamatteher minden egyes lakosra	
1. Ausztrál-Azsia . . . . .	26 frank 90 cent.	
2. Anglia, Irlanddal együtt . .	19 „ 65 „	
3. Egyesült-Államok (az egyesál- lamok adósságával) . . . .	17 „ 95 „	
4. Olaszország . . . . .	17 „ 50 „	
5. Hollandia . . . . .	15 „ 10 „	
6. Franciaország . . . . .	12 „ 15 „	
7. {Portugal . . . . .	11 „ 25 „	
8. {Dánia . . . . .	11 „ 25 „	
9. Spanyolország . . . . .	10 „ — „	
10. Egyiptom . . . . .	9 „ 15 „	
11. Ausztria . . . . .	9 „ 5 „	
12. Latin-Amerika . . . . .	7 „ 60 „	
13. {Törökország . . . . .	5 „ 60 „	
14. {Canada . . . . .	5 „ 60 „	
15. Belgium . . . . .	5 „ 20 „	
16. Német birodalom . . . . .	4 „ 65 „	
17. Oroszország . . . . .	4 „ 55 „	
18. Svájc . . . . .	2 „ 90 „	

Annai bizonyos, hogy e táblázat világosabb fogalmat ad, mint ha csupán az összes kamatok nagyságát állítanók össze csökkenő sorozatban. De az is világos, hogy még ez a táblázat sem világosítja föl eléggé az olvasót. Így például Törökország csak a 13. sorban fordul elő és a kevesbbé terhelt országok között; pedig tudvalevő dolog, hogy adóssága aránylag sokkal súlyosabb, mint bármely hatalomé, mely előtte szerepel e sorozatban. Minden egyes francia sokkal könnyebben fizet 12 frankot és annál többet is, mint minden egyes török 5 frank 60 centime-ot.\* Világos ezenkívül, hogy Ausztrál-Ázsia,

\* E számok mindig az 1870. előtti időre vonatkoznak. Mai napság Franciaország és Törökország adósságának kamata fejekint sokkal nagyobb összeget képvisel mind a két országban.

mely e számítás szerint a legjobban sújtott ország gyanánt szerepel, távolról sem hord oly súlyos terhet, mint a legtöbb európai ország. S ez onnan van, hogy Ausztrál-Ázsia adósságát államjavakból és állami vasutakból folyó jövedelme nagyon is kiegyenlíti.

Az állami adósságok viszonyos jelentőségét meghatározó e harmadik módszer is igen kevésbé szabatos, habár igen jó szolgáltatokat tehet, midőn egyéb természetű adatokkal is kiegészítik. Van mindazáltal eset, a melyben e rendszer nagy szolgáltatokat tesz, midőn t. i. ugyanegy ország államadósságát hasonlítjuk össze különböző korok szempontjából. Így tudjuk, hogy Anglia államadóssága csak kis mérvben csökkent 1815 óta; mindazáltal, ha elosztjuk a kamatok nagyságát 1816-ban és 1878-ban, az Egyesült-Királyság akkori lakosainak számával, úgy látni fogjuk, hogy az az adósság, mely körülbelül ugyanoly nagy maradt, jóval kisebb teherrel súlyosodik Angliára ma mint 60 év előtt. Hogy megerősítsük ez állításunkat, lássuk ama táblázatot, melyet DUDLEY-BAXTER az angol államadósságnak minden egyes lakosra eső kamat terhéről 1700-tól 1870-ig összeállított. Részünkről még kiegészítjük e táblázatot 1878-ig.

Év	Évi teher fent sterlingekben	Lakosság száma	Teher fejenként shilling és penny szerint	
1700	1,250.000	9,000.000	2	09
1712	3,030.000	9,100.000	6	8
1736	2,100.000	9,500.000	4	5
1763	5,030.000	10,500.000	9	7
1784	9,240.000	13,000.000	14	2
1815	32,100.000	18,500.000	34	8
1843	27,550.000	27,000.000	20	5
1870	24,270.000*	30,800.000	15	9

\* DUDLEY-BAXTER száma 1870-ről kisebb, mint a *Statistical*



Év	Évi teher font sterlingekben	Lakosság száma	Teher fejenként shilling és penny szerint	
1875	27,094.480	32,737.000	16	5
1878	28,412.250*	33,799.276	16	9

E táblázat szerint a fejenkénti teher felével csökkent 1815 óta, noha az összes kamatterher egészben véve csak 15%-kal szállt lejjebb. A nagy enyhülés a Hármaskirályság roppant népesedési szaporodásának tulajdonítható. De még ez a módszer sem elégíthet ki teljesen. Ha szigorúan akarnók összehasonlítani két különböző ország adósságát, vagy akár ugyanegy ország adósságát két különböző időpontban, úgy azt is föl kellene kutatni, minő arányban állanak e két országban, vagy e két különböző időpontban, a kamatterhek az adóssággal sújtott országok lakosainak összes jövedelméhez. Mert csakugyan megtörténhetik, hogy két országban a lakosság száma teljesen egyenlő, s a közadósság teljesen ugyanazon kamatokat követeli, s azért a közadósság mégis igen különböző teherrel súlyosodik az országra, mert az egyik ország sokkal gazdagabb mint a másik, akár a föld termékenysége és a természet kedvezése, akár a korábban felhalmozott tőkék jelentősége, akár a lakosság munkássága és értelmisége következtében. Az is megtörténhetik, hogy ugyan-

*Abstract* száma, mely 27,063.560 font sterling. Valószínű, hogy az angol statisztikus elhanyagolta az angol közadósság némely másodrendű elemét. E körülménynek azonban semmi nagyobb befolyása sincs okoskodásunkra.

\* Az 1878-ban megjelent *Statistical Abstract*-tól kölcsönzött e számban benfoglalvák a fundált és nem fundált adósság kamatai, az időhöz kötött annuitások és a kölcsönök minden mellékes járulécai. Ez összeg továbbá magában foglalja a Sir STAFFORD NORTHCOTE által megalapított új törlesztés javadalmozását, mely 1878-ban 764.826 font sterlingre vagyis közel 20 millió frankra ment.

egy ország két különböző időben teljesen egyenlő számú lakosság mellett az egyik időpontban jóval könnyebben viselheti a különben teljesen egyenlő adóssági terheket. Elég e czélra, ha gazdagsága vagy termelési eszközei gyarapodtak, vagy csupán a nemes fémek értéke változott és csökkent a többi jóságokhoz és az emberi munka jutalmazásához képest.

Csak az a baj, hogy a nemzeti jövedelem nagyságának megállapítása igen nehéz, és a legtöbb esetben oly eredményekre vezet, melyeknek jelleme inkább hozzávetőleges mint tudományos, s ép azért mindenféle kételynek van alávetve. Nagyon jól tudjuk azt, hogy a társadalmi vagyoniosság rendkívül gyarapodott és még továbbra is gyarapszik századunkban. S e gyarapodásra nézve igen sok ismérvvvel is rendelkezünk. Ilyenek pl. ott, hol jövedelmi adó létezik, a bevallott vagy megállapított jövedelmek gyarapítása, mely mindig gyorsabb mint a népesezés szaporodása. Tudjuk továbbá azt is, hogy a nemes fémek értéke csökkent a jóságok és az emberi munka árához képest, a nélkül azonban hogy e részben teljesen szabatos és tudományos eredményeket tudnánk felmutatni.

A statisztikai tudomány jelen állásában tehát igen nehéz kimutatni ama viszonyt, a melyben valamely ország államadósságának összege ugyanazon ország összes jövedelméhez áll. DUDLEY-BAXTER mindazáltal neki fogott e munkának, nem sok szerencsével Franciaországot, de talán több sikerrel és szabatossággal Angliát illetőleg. Ama föltevésből indul ki, hogy 1700-ban az Egyesült-Királyság lakosságának összes jövedelme 55 millió font sterling vagyis 1375 millió frank volt, a mi bizony nagyon csekély összeg és igen nehezen fogadható el. Az angol

államadósság akkor 1,250.000 font sterling évi járadékot képezett, s így a lakosok összes jövedelmének 2—3<sup>0</sup>/o-át vette igénybe. 1784-ben ARTHUR YOUNG-nak más okmányok által is kiegészített becslései 150 millió font sterlingre, vagyis 3 milliárd 750 millió frankra teszi az Egyesült-Királyság lakosainak jövedelmét. A brit államadósság kamatai ugyanakkor 9,240.000 font sterlingre mentek, s így a lakosok összes jövedelmének 6·2<sup>0</sup>/o-át vették igénybe. 1785 körül WATT és ARKWRIGHT nagy fölfedezései után kezdődik Anglia nagy ipari mozgalma, mely csakhamar kiterjed a termelés minden ágára. 1815-ben az Egyesült-Királyság jövedelmét 350 millió font sterlingre, vagyis 8 milliárd 750 millió frankra becsülték, de a közadósság kamatai még erősebb mérvben gyarapodtak 1787 óta, mert 32,100.000 font sterlingre ment, a mi a lakosok összes jövedelmének 9<sup>0</sup>/o-át tette. 1843-ban új és roppant haladást tesz az angol közvagyonosság. Az Egyesült-Királyság lakosainak jövedelme 500 millió font sterlingre, vagyis 12<sup>1</sup>/<sub>2</sub> milliárd frankra megy, a miből az államadósság kamatai 27,550.000 font sterlinget vesznek igénybe, a mi 5·5<sup>0</sup>/o-nak felel meg. Végre 1843-tól 1870-ig a vasutak, a hosszú járatú hajózás, a szabad kereskedelem és a californiai és ausztráliai arany befolyása bámulatos módon növelik Nagy-Britannia gazdagságát. Az Egyesült-Királyság lakosainak jövedelmét ekkor már 860 millió font sterlingre, vagyis 21<sup>1</sup>/<sub>2</sub> milliárd frankra becsülték. Az államadósság kamatai 24,270.000 font sterlingre mennek, és így, DUDLEY-BAXTER számítása szerint, a lakosság összes jövedelmének 2·8 részét veszik igénybe. Ez arány a leggyöngébb, mely másfél század óta előfordul. 1878-ban szerintünk igen nehéz 28 milliárd franknál kevesebbre becsülni az Egyesült-Királyság lakosainak jövedelmét,



s minthogy az államadósság kamatai kerekszámban 700 millió frankra mennek, következésképp a jövedelemnek  $2\frac{1}{2}\%$ -át veszik igénybe.

Minden ilyen számítás valamely ország lakosainak összes jövedelméről, természetesen igen kétes becslés. Mindazáltal nem követünk el vakmerőséget, ha azt mondjuk, hogy a francziák összes jövedelme 22—25 milliárd frankra megy, úgy hogy államadósságunk, melynek kamatja 1.200.000.000 frankot tesz, összes jövedelmöknek mintegy  $5\%$ -át veszi igénybe.

Ama módot, melyet valamely államadósság súlyának megbecslésére felhoztunk, még egy megjegyzéssel kell kiegészíteni. Elengedhetetlenül szükséges valamely ország passivumából levonni amaz activumot, mely a kincstárnak egyenes jövedelmet szolgáltat, mert e nélkül teljesen lehetetlen világosan látni valamely ország terheit. Tenni kell ezt különösen akkor, midőn két országnak adósságát akarjuk egymással összehasonlítani. Így kimutattuk, hogy Poroszország adósságát tőkében és kamatokban bőven kárpótolja uradalmainak, vasutainak, ércz- és sóbányáinak tőkésítése és kamatjövedelme. Kimutattuk, hogy ugyanez áll a legtöbb ausztrál-ázsiai gyarmatra nézve, a mennyiben ezek adóssága is inkább csak látszólagos mint valóságos. Ebből látható, milyen téves következtetésekre jutnánk, ha mind e levonásokat elhanyagoljuk. Ausztrál-Ázsiában,\* mint azt egy fönnebb közölt táblázat mutatja, aránylag legnagyobb összeg esik az államadósságból a lakosság minden egy fejére. Ha

\* Az angolok Ausztrál-Ázsiának nevezik ama nagy sziget-csoportozatot, a melyet az ausztráliai nagyobb és a van-diemeni és új-seelandi kisebb szigetcsoportok képeznek.

csupán e jelhez ragaszkodnánk, azt kellene hinnünk, hogy ez országok túl vannak terhelve; holott ez adósság, noha névleg igen nagy, tényleg egy szalmaszálnál sem súlyosodik nehezebben e gyarmatok sorsára, mert egy csomó tetemesen nagyobb értékű és nagyobb jövedelmet hajtó államvagyon teljesen kiegyenlíti azt.

Van még egy más mód, mely szintén nagy szolgáltatokat tehet, midőn azt akarjuk vizsgálni, mily viszonyos súlya van valamely ország adósságának, és minő könnyűséggel képes az ország e kötelezettségének eleget tenni — s e mód abban áll, hogy összehasonlítjuk az államadósság kamatjait a budget összegével. Minél kisebb részt vesz igénybe a budgetből az államadósság kamata, annál valószínűbb, hogy az állam minden nehézség nélkül fizetheti, sőt törlesztheti adósságát. Mert hiszen, ha nagyon nehezeire esnék e kötelezettségeknek megfelelni, úgy elég, ha korlátozza némely más kiadásait, vagy egy könnyű újabb adót hoz be, és mindjárt segíthet baján. Ha ellenben az államadósság a budgetnek igen tetemes részét veszi igénybe, úgy attól kell tartani, hogy a legkisebb baj mellett az állam nem lesz képes kötelezettségeinek megfelelni. E részben azt hiszszük, egyik oldalról Poroszország, s a másik oldalról Spanyolország és Törökország képezik a két szélső végletet. Poroszország budgetje, CAMPHAUSEN-nek, a képviselőházban 1875. január 19-dikén beterjesztett jelentése szerint, 694,422.613 márkra ment, a miből az államadósság mintegy 50 millió márkát vett igénybe; a mi az állam összes jövedelmeinek igen csekély, körülbelül  $7\frac{1}{2}\%$ -a. Világos tehát, hogy Poroszország, hacsak a legnagyobb igazságtalanságot nem akarja elkövetni, mindig képes lesz adósságainak kamatait fizetni, és csak tőle fog függni, adósságának

tőkéjét is gyorsan törleszteni. Ha kedve kerekednék megduplázni, megháromszorozni vagy akár megnégyszerezni tartozásait, valószínűleg megtehetné a nélkül, hogy a bankróthoz közelednék. Angliában az 1877. márczius 31-dikén végződő pénzügyi évben az államadósság különböző nemeinek (beleszámítva a kincstári jegyeket, a kezelési költségeket és az új törlesztő alapot) nyitott hitel 27,992.834 font sterlingre ment. Az állam összes jövedelmei ugyanazon évben 78,125.000 font sterlinget tettek, úgy hogy az államadósság kamatai a közjövodelmeknek mintegy 36<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át vették igénybe. Ez már igen magas arány, de még mindig nem nyugtalanító, különösen ha tekintetbe vesszük, hogy az adók nem nagyon súlyosak. Sőt ez adósság növekedhetik még 30—40<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal a nélkül, hogy komolyan lehetne a bankrót veszélyeitől tartani. Franciaországban láttuk, hogy az államadósság különböző formáiban 1.200,000.000 franknál többre tehető. Az 1878-diki budgetbe fölvelt összes államjövodelmek 2 milliárd 791 millió frankra mennek, s így az államadósság kamatai az összes bevételeknek több mint 43<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át veszik igénybe. Bátran mondhatjuk, hogy itt már elértük a legvégső határt, különösen ha tekintetbe vesszük, hogy az adókat rendkívül fölemelték. Ebben a helyzetben az államadósság bármilyen tetemesebb növelése igen közel hozná Franciaországot a bankróthoz, vagy ama kényszerűséghez, hogy lemondjon katonai kiadásairól. Olaszországban igen nehéz pontosan megállapítani az államadósság kamatainak összegét, minthogy az ország kötelezettségei igen különböző természetűek, és az állósított adósság azoknak csak egy töredékét képezi. Mindazáltal mondhatjuk, hogy az államadósság kamatai mintegy 700 millió frankra mennek, s így az állam rendes jövedel-



meinek több mint 50<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át veszik igénybe. S ezért ez ország tetemes adót is vetett járadékára. Olaszország nem növelhetné nagyobb mérvben adósságát, a nélkül hogy bankrótnak ne tenné ki magát, vagy újabban ne lenne kénytelen leszállítani államadósságának kamatait.

Törökország financiáit lehetetlen pontosan meghatározni, különösen 1875. október hava óta. Itt a szélső és rendetlenség uralkodik. Legfőlebb annyit mondhatunk, hogy, az átlag alig 500 millió frankra menő összes államjövedelmekből, az államadósság (a szerződéseken alapuló törlesztéseket is beleszámítva) 350 millió franknál többet, vagyis 70<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot vesz igénybe. Ez már roppant arány, mely eléggé mutatja, hogy az államadósság rendes fizetése teljesen lehetetlen. Spanyolországban ép oly zavarosak a financiák, mint Törökországban. Ez ország jövedelmei 500—600 millió peseta (egy peseta = 1 frank 8 centime) körül ingadoznak, a melyekből az államadósság kamatai, ha rendszeren fizetnék őket, 350 vagy 400 millió frankot vennének igénybe. Ez ismét 65—70<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os arány, s azért Spanyolország sem képes kötelezettségeinek megfelelni.

Midőn keressük, minő súlylyal nehezedik valamely államadósság az országra, kutatnunk kell azt is, vajjon ez adósság nagyobb része a belföldön vagy a külföldön van-e elhelyezve, szóval, hogy a papírok hazaiak vagy külföldiek kezében vannak-e, s a kamatokat idehaza vagy a külföldön kell-e fizetni. A külföldi kölcsönök, melyek rendszeren oly országokban keletkeznek, hol a tőkék ritkák, csakugyan jóval mélyebbre menő gazdasági zavarokat vonhatnak magok után, mint a belföldi kölcsönök. A külföldi kölcsönöknél nem elég hogy föl kell hajtani a kamatokra és törlesztésre szükséges összegeket, hanem

azonkívül ki kell azokat szállítani a külföldre, a mi gyakran igen kényes feladat. Olyan országban, a hol a jósá-  
gok kivitele nem haladja meg tetemesen a jósá-  
gok behozatálát, a kamatok és törlesztések érdekében külföldre  
teljesítendő fizetés kedvezőtlenne teszi a váltófolyamot,  
nagyobb mérvű ércpénz-szállítást von maga után, gyak-  
ran kényszerkeletre vezet, vagy legalább igen nehezé-  
 teszi az abból való kibontakozást. Föltéve például, hogy  
Törökország komolyan akarna és tudna annyi adót be-  
hajtani, a mennyit hitelezőinek kielégítése megkíván,  
még ebben az esetben is igen nagy, majdnem áthágha-  
tatlan akadály gördülne eléje, midőn adóssága félévi szel-  
vényeinek megfelelő összeget akarna Franciaországba  
és Angliába szállítani.

Egy sokkal kedvezőbb helyzetben levő, jobban kor-  
mányzott és loyálisabb hatalmasság, Oroszország, néhány  
év óta, már a keleti háború előtt is, hasonló zavarokban  
sínylett. Az orosz birodalom 1876-diki budgetjében az  
államadósság 108,418.000 rubel kamattal szerepel, a mi-  
ből 75,960.723 rubel a szorosán vett állami kölcsönökre  
és 32,457.264 rubel a vasúti kötvényekre esik. Magában  
véve e szám nem volna igen magas, a mennyiben nem  
megy többre 434 millió franknál (az ezüst rubel = 4  
frank), a mi nem több, mint a mi különböző alkatele-  
mekből álló francia államadósságunknak egy harmada.  
Az 570 millió rubelre menő összes budgetjövedelmekhez  
képest az államadóssági teher szintén nem látszik túlsá-  
gosan súlyosnak, minthogy az összes kiadásoknak csupán  
19%-át veszi igénybe.\* S e teher mégis igen súlyos, mert

\* Oroszország financiaiális helyzete természetesen sokat  
romlott az 1877-diki események óta. A jelen pillanatban, midőn

olyan adósságról van szó, mely egészen a külföldön van elhelyezve. Terhe változik a váltófolyam szerint és tetemesen gyarapodhatik minden válságnál. A kényszerár-folyam különösen kellemetlenné és kínossá teszi e terhet. Tegyük föl, hogy politikai aggodalmak és veszélyek vagy akár a közgazdasági viszonyok kedvezőtlen alakulása következtében Oroszország törvényes fizetési közege, a papiros rubel, 20<sup>0</sup>/o-kal csökken. — Ez az államadóssági teher 20<sup>0</sup>/o-os szaporodásának felel meg. Az okos államoknak tehát igen nagy mérsékletet kell tanúsítaniok a külföldön elhelyezendő kölcsönök kibocsátásánál. Szükséges ez annál inkább, mert első pillanatra sohasem láthatják be terheik egész nagyságát, s midőn több éven át folyamodnak e kölcsönökhöz, megtörténhetik az is, hogy az első kölcsönök kamatait az utóbbi kölcsönökből fizetik. Csak akkor látjuk valójában a külföldi kölcsönök veszedelmes befolyását a váltófolyamra s az ország pénzforgalmára, midőn azok teljesen megszűntek. A tőkéseknek viszont habozniok kellene más országok külföldi kölcsöneiben részt venni. Midőn valamely ország csak külföldieknek tartozik, igen sok körülmény csábítja arra, hogy államadósságának kamatait, akár nyíltan akár kerülő úton, leszállítsa. Az ilyen igazságtalan eszközöket gyakran igen szívesen látják ily országban, különösen az adózók, kik terheik könnyebbülését üdvözlik benne.

A külföldi kölcsönök nagy száma idézte elő ama tetemes zavarokat, melyekbe az argentin és perui köz-

e sorokat írjuk, a legnagyobb homály födi financiaális helyzetét. Legfőlebb annyit lehet még most mondani, hogy az utolsó, 1877/78-diki háború legalább 3 milliárd frankjába került az országnak.



társaságok és Dél-Amerika több más állama esett. Néhány éven át mesterséges virágzást idéztek elő e kölcsönök. A külföldről jött tőkék tetemes volta s a behozatal gyarapodása élénkséget öntött egy csomó kereskedelmi ágba. Csak akkor vették észre a bajt, melyet e kölcsönök okoznak, midőn azokat nem lehetett többé folytatni. S ekkor a kamatok fizetése egyszerre nehezzé vált, és mindazok az iparok, melyek e kölcsönök által mesterséges virágzásnak indultak, egyszerre megakadtak. Az argentin köztársaságban 1876-ban és 1877-ben jóval inkább érezték a nagy külföldi kölcsönök gyászos befolyását, mint akár Oroszországban. «Az utolsó válság, mondá AVELLANEDA elnök, a közkiadások túltengéséből keletkezett. Kiadásunk és behozatalunk elég lett volna egy 6 milliónyi lakosságnak, vagyis háromszor olyan nagy népességnek, mint a mienk. S ezt főleg az angol arany beözönlésének kell tulajdonítanunk.» — Midőn le kellett mondani e folytonos kölcsönökről a londoni piacon, összeomlott az argentin köztársaság virágzásának egész törékeny alkotványa. A kormány nem találván többé hitelezőket a külföldön, a hazai bankokhoz fordult és behozta a kényszerárfolyamot. A hol visszaéltek a külföldi kölcsönökkel, ott majdnem mindenütt a kényszerárfolyamhoz kellett fordulni. Igen mérsékelten azonban hasznosak lehetnek a külföldi kölcsönök egy ily országban, a mennyiben megszerzik nekik a tőkét, melyben hiányt szenvednek.

Hogy visszatérjünk a rendes államadósságokhoz, mondhatjuk, hogy midőn többet vesznek igénybe, mint a budget 35<sup>0</sup>/o-át, akkor az államnak már igen óvatosnak kell lennie, noha a hitelezők még teljes bizalommal viseltetnek. Ha azonban az államadósság a budgetnek

45<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át veszi igénybe, akkor a helyzet nyugtalanító lesz. Ha pedig 55 vagy 60<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra megy, akkor majdnem bizonyos, hogy a legkisebb szerencsétlenségnek újabb egyezésre kell vezetnie az adós állam és hitelezői között. E szabályt egyébiránt csak mint megközelítőt adjuk. Egy csomó szempont van, mely változtathat annak igazságán. Így az államadósság fizetésére szükséges összeg minden nagyobb veszély nélkül meghaladhatja a budget 35 vagy 40<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át oly országban, mely, mint Anglia, kevés helyet ad a katonai kiadásoknak, vagy egy szövetséges államban, mint Éjszak-Amerikában, a hol maga a Szövetség csak igen kevés kiadásról kénytelen gondoskodni.

A következtetések, melyeket a jelen helyzet szempontjából e fejezetből levonni kell, a következők :

Az államadósságok tényleges terhének növekvése kisebb volt az utolsó 55 év alatt, mint az államadósságok névleges nagyságának gyarapodása, amaz egyszerű okból, hogy a lakosság a legtöbb államban igen szaporodott, a lakosok vagyona és jövedelme még nagyobb arányokban izmosodott, s végre Ausztrália és California aranyának beözönlése csökkentette a nemes fémek értékét, következőleg lejjebb szállította a régibb adósságok terhét.

Amerika arany- és ezüsttermeléséről a XVI. század óta egy igen szellemes és alapjában igaz mondást hallottunk: «Columbus Kristóf az új szárazföldről magával hozta a régi államadósságok kifizetését.» Ez annyit jelent, hogy midőn az arany és ezüst értéke csökken, a jószágok és az emberi munka árához képest, az adósok évről-évre kisebb értéket fizetnek hitelezőiknek, habár ugyanazon összegeket adják, melyeket annak idején magokra vállaltak. Azok az államok, melyeknek a legnagyobb adósságaik vannak, többet nyertek a nemes fémek értékcsökke-

néséből mint bárki más. Anglia különösen, melynek minden tartozása régibb, mint az e században bekövetkezett nagy arany-özön, a nélkül hogy bármit is tett volna, tényleg megszabadult adósságának egy igen tetemes részétől, noha számszerint körülbelül ugyanazon összegeket fizeti, mint azelőtt. Egy más jelenség, mely szintén ugyanez irányban hatott, korunk iparának bámulatos haladása, s különösen a gőznek hajtóerő gyanánt való alkalmazása. A gyorsabb és gazdaságosabb új közlekedési vonalak rendkívül fejlesztették a termelést, a minek következtében az újabb népek könnyen viselnek el olyan terheket, melyek alatt a korábbi nemzedékek összeroskadtak volna. E kivételes tüneményekből mindazáltal nem szabad azt következtetni, hogy az államok nem kötelesek törleszteni adósságaikat. Ezt csak akkor szabadna tenni, ha azt hihetnők, hogy e szerencsés véletlen végtelen folytatásra számíthat.

---



## XV. FEJEZET.

### AZ ÁLLAMJEGYEK VAGY BANKJEGYEK KÉNYSZER- ÁRFOLYAMA.

Egy jelenséghez érkeztünk, mely igen nagy jelentőségre vergődött korunkban, különösen 20 év óta, értjük ama jelenséget, melyet kényszerárfolyam neve alatt ismerünk. E jelenség lényege az, hogy akár az állam által, akár a bankok által kibocsátott jegyeket, az állam beleegyezésével és kezdeményezésével, a pénz jellegével ruhazza fel, úgy hogy ezeket a jegyeket rá lehet kényszeríteni a hitelezőre fizetéskép, névleges értékekben, a nélkül, hogy az azokat kibocsátó pénztárak kötelezve volnának őket ércpénzben beváltani. Az ember bámul, ha látja, minő terjedésnek indult e kényszerárfolyam az egész civilizált világban. A művelt nemzeteknek közel fele hódol e rendszernek, így Olaszország, Ausztria, Poroszország, Brazília és az argentini köztársaság. Más, nem kevesebb jelentős államok, mint Anglia, Franciaország és az Egyesült-Államok egykor szintén nagy mérvben gyakorolták e rendszert.

A kényszerárfolyam ekkép a modern nemzetek hitelének egyik nagy szerszáma lett. Régebben meghamisí-

tották a fejedelmek pénzüket.\* Igazságtalanság volna a kényszerárfolyamot mindig egy rangba helyezni e pénzhamisításokkal, noha olykor, Franciaországban különösen az assignáták idején, teljesen ugyanazon útat követte és ugyanazon hatásokra vezetett, azzal az egy súlyosbító különbséggel, hogy a jószágárak ingadozása sokkal gyakoribbá vált az új keletű kényszerjegyek kibocsátása által, mint az ércpénz átöntése által, minthogy az utóbbi művelet több időt követelt, és nem ismétlődhetett oly gyakran mint az előbbi. Ha azonban egyes esetekben, Franciaországban a forradalom alatt, Amerikában a függetlenségi háború után, a kényszerárfolyam behozatala és fentartása, a régi pénzhamisításoknak mindenben megfelelő jelleget mutat, vannak más körülmények, melyek között e rendszer csak igen csekély zavarokat vont maga után, s a melyekben még azt az állítást is lehet koczkatni, hogy több hasznot tett mint kárt. A kényszerárfolyam annyiban különbözik a régi pénzhamisításoktól, hogy okos nemzeteknél csak ideiglenes segédeszköznek tekintik, és vagy arra használják, hogy valamely válságnak élét vegyék, vagy arra, hogy ily módon megszerezzék az államnak amaz eszközöket, melyeket különben nem tudnának részére megkeríteni. Különbözik továbbá még az által is, hogy a kényszer-árfolyam olykor fennállhat a nélkül, hogy a be nem váltható pénzjegyek bármit is veszítenének árukból az ércpénzhez képest. És végre még

\* A pénzhamisításra számos nagymérvű és sokszor igen kiáltó példákat lehet idézni a modern népek történetéből. Így a *livre* Franciaországban Nagy-Károly idejétől 1726-ig, a folytonos értékesökkentések következtében, 87 frankról 1 frankra szállott le. Eredeti ezüst súlya tehát ma már  $\frac{1}{87}$  része eredeti ezüst tartalmának.

egy szempont tesz különbséget, az t. i., hogy a míg a pénzhamisításnál mindig van valami nemtelen szándék, addig az ilyen törekvés teljesen idegen lehet azoktól, kik valamely országban a kényszerkeletet behozzák.

Mind ama népek, melyek a civilisatio bizonyos fokára jutottak, valami közvetítő jószágot használnak forgalmukban, melyet tudományos nyelven csereközegnek nevezünk, és ez a pénz. Ez által elkerüljük a természetben való cserének nehézségeit. Az egyik cserélő félnek pl. lehet, hogy semmi szüksége nincs ama tárgyra, melyet a másik cserélő fél átadni akar, s a melytől az szívesen megszabadul. Lassankint általánossá is vált a forgalomban egy közhasznú jószágot alkalmazni ily czélra, melyet minden jószágért szívesen elcseréltek, s a melyen ki lehetett fejteni minden más jószág értékét. E jószág azután közös nevezője volt minden értéknek.

A választás nem esett mindig ugyanegy jószágra. A régiebb időkben, midőn az egyéni földtulajdon nem létezett, legalább nem oly föltétlen alakban mint ma, a barom teljesítette e csereközvetítő szerepet. A ki például egy birkát kapott valami más jószágért cserébe, nem volt kénytelen azt rögtön elfogyasztani, vagy elcserélni, hanem elküldötte a közös legelőre; mi több, ebben az időben a házi ipar lévén az uralkodó, a csere nem igen sok tárgyra terjedt ki. A baromtól, a latinok e primitív pénztől, eredt a *pecunia* szó, melylyel később a pénzt, vagyis a csere közegét megjelölték. Afrika némely vidékén, például Szudánban, majd bizonyos kagylók, melyek közül egy-egynek értéke, BARTH szerint, fél centime, majd bizonyos szövetharabok szolgálnak csereközegül. Különböző körülmények hatottak oda, hogy ez általánosan elterjedt jószág, mely mértékül szolgál minden többinek, minden



civilizált nemzetnél az arany vagy ezüst. Nem valami kölcsönös megállapodás és hosszas vitatkozás, hanem a dolgok természete idézte elő azt, hogy minden nép, a civilizatio bizonyos fokára érve, e nemes fémek egyikét vagy másikat választotta csereközegül. A megegyezésnek, bármint ítéljen is a nagy tömeg, nincs ebben semmi része. Ez egészen természetes fejlemény. Nem fogok e választás okaira kiterjeszkedni. E fémeknek magokban is van bizonyos hasznosságuk, azonkívül tetszenek fényök által, általánosságban használatnak ékszerül, ritkák és nehezen termelhetők, meglehetősen tartósak, könnyen oszthatók, tetemes súlylyal bírnak kis terimében, és ama munkához képest, melyet előállításuk igényel, igen nagy értékkel bírnak, és igen sok emberi munkát képviselnek igen csekély tömegben.

Ezek igen komoly sajátságok, melyek e fémeket a pénz szerepéhez juttatták. A dolgok természete és az emberek természete rendelték e célra. Az egész emberiség ízlésének meg kellene változnia, hogy e fémek megszűnjenek keresettek lenni.

Az aranyat és ezüstöt eleinte súly szerint cserélték el a jószágokért. Csakhamar azonban ki akarták kerülni azt az alkalmatlanságot, hogy mindig mértéket tartsanak kezökben, s egyes darabokat vertek, a melyekre bizonyos alakokat és feliratokat véstek, az illető pénzdarab súlyának megnevezésére. Később elmaradt a súly felírása, és helyét más elnevezések, forint, korona, frank stb. foglalták el, de mindig azzal a megállapodással, hogy az elnevezés bizonyos meghatározott súlynak felel meg, melyet változatlanul kell fentartani. A pénzhamisítás viszont abban mutatkozott, hogy csökkentették ama fémek súlyát.

Mindenek fölött szem előtt kell tartani, hogy a pénz

értéke nem a rajta kitett jeltől, hanem benső sajátságaitól függ. A fémpénzt, az aranyat és ezüstöt, nem az érték önkényes jele gyanánt fogadják a forgalomban, hanem mint az érte cserébe adott jószágnak mértékét és egyenértékét.\* E fémek valóságos egyenértéket képeznek amaz értelemben, hogy a világon létező arany- és ezüstmenyiséget nem lehet önkényesen szaporítani, s hogy e két fém termelési költsége igen tetemes. Mindebből következik, hogy az arany és ezüst értéke a többi jószágokhoz képest minden pillanatban e fémek termelési költségétől és amaz aránytól függ, a melyben e nemes fémek mennyisége az emberiség általános szükségletéhez áll. Az arany és ezüst valóságos egyenértéke lévén a jószágoknak, a melyekért elcserélik, természetsszerűleg igen szilárd alapot ad mind e cserének.

Korunkban, midőn annyira elszaporodtak a bankok, melyeknek legfőbb foglalkozása abban áll, hogy jószágokat vagy értékeket letétbe fogadnak, kereskedelmi értékeket leszámolnak, vagyis némi csekély leszámítással rögtön szolgáltatják a kereskedőnek váltója összegét, melyet csak bizonyos napok vagy hónapok múlva kaphatna meg, egyik-másik ilyen bank, akár magától akár különös törvények kedvezése következtében, előmutatóra és látra szóló, vagyis pusztá felmutatásra rögtön kifizetendő jegyeket kezdett kibocsátani. Ez értékeket, melyek bankjegyek neve alatt ismereteseek, a közönség lassankint elfogadta, sőt egyenesen kereste, mert kényelmes voltoknál fogva könnyebben lévén hordhatók, igen jól helyettesítették az érczpénzt. E jegyek meghonosodtak tehát a

\* Lásd MICHEL CHÉVALIÉR: *Sur la Monnaie*, II. kiadás. Páris, 1866. I. fejt.

forgalomban, arany és ezüst gyanánt fogadtattak el a fizetésben, de rendes viszonyok között csak mint fizetési ígéretek szerepelnek a rajtok jelzett arany- vagy ezüstmennyniséghez hasonló értékben. És mindaddig, a míg az a hit uralkodik, hogy az e jegyeket kibocsátó bank képes lesz ez ígértét megtartani, nehézség nélkül fogják e jegyeket elfogadni, noha nem kénytelenek vele. Van tehát a bankjegyek és az arany s ezüst között egy lényeges különbség. E fémek természetszerűleg végzik a pénz hivatását, minthogy benső értékkel bírnak. Ama hármas okból, hogy magokban is kielégítik a közönség bizonyos ízlését, hogy nem szaporíthatók önkényesen, s hogy magas termelési költségekkel járnak. A bankjegyeket ellenben rendes időben csak annyiban fogadják el pénzüll, a mennyiben az első felszólításra aranyra vagy ezüstre válthatók. — Ép azért nevezik hitelpénzeknek is, oly pénznek, mely a bizalmon alapúl, minthogy a személy, ki azokat elfogadja, bizalmat tanusít a kibocsátó intézet iránt, jónak, komolynak és megvalósíthatónak tekintve az intézet amaz ígértét, hogy az első felszólításra a kikötött mennyiségű aranyat vagy ezüstöt szolgáltatnákná papírért.

A bankjegyek ama sajátása, hogy rögtön felválthatók ércpénzre, képezi tehát amaz okot, a miért a közönség azokat szívesen elfogadja, sőt egyenesen keresi. S így nem önmagokért bírnak becszel, hanem amaz arany- és ezüstmennyniségért, melyre feljogosítanak.

Némely államok, utánozva e részben a bankokat, bizonyos kisebb-nagyobb, de rendszerint korlátolt mennyiségű ilyen jegyet bocsátanak a közönség közé, mely aztán pénz gyanánt forog; ha ez államjegyek kedveltségnek örvendenek, ez csak akkor történik, ha igen kis



mennyiségben kerülnek a piacra, és fizetésül fogadtatnak minden állampénztárnál.

Mindazáltal az államok csak kivételképen bocsátanak ki kamattalan jegyeket. Mert hiszen nem tehetik nagyobb mennyiséggel, s a nagy országok legnagyobb része soha nem követte, vagy már föl hagyott, vagy már megszüntette e gyakorlatot. Poroszország mindazáltal még mindig alkalmazza e rendszert, de igen jelentéktelen összegben, mely alig haladja meg a pénztárában lévő bankjegyek vagy ércpénzek összegét.\*

Minden eddig adott magyarázatunk olyan helyzetre vonatkozik, a melyben a bankjegyeket és államjegyeket semmi törvény nem kényszeríti a hitelerőre, hanem ellenkezőleg mindenki szívesen fogadja őket részint kényelmes voltoknál fogva, részint azért, mert bizton tudja, hogy az első felszólításra megkapja a rajtok kitett ércpénzösszeget, s ha államjegyek, legalább fizetheti vele adóját az állami pénztárnál.

A kényszerfolyam megváltoztatja mind e föltételeket, és kötelezővé teszi a bankjegyeknek vagy államjegyeknek teljes névértékökben való elfogadását, a mi eddig a szabad tetszéstől függött, és fölmenti a jegykibocsátó államot vagy bankot ama kötelezettség alól, hogy e jegyeit bármikor látra érczre beváltsa. A kényszerfolyamot igen különböző viszonyok között lehet behozni, melyek azonban természetesen két nagy osztályra szakadnak. Először is a kényszerárfolyamnak czélja abban állhat, hogy elkerüljünk vagy enyhítsünk valamely na-

\* Az angol *Économist* 1877. márczius 31-diki száma szerint a német kormányzat által kibocsátott *Kassenscheinok* 168,634.885 márkára (körülbelül 210 millió frankra) mentek 1877. február 1-én.

gyobb válságot, a nélkül hogy az államnak e célra más eszközökről kellene gondoskodnia, megtörténik, hogy valamely nagy bank pillanatnyi zavarban van, akár azért, mert valami meggondolatlanságot követ el, akár azért, mert a közönségen minden ok nélkül valami rémület vett erőt. Ily viszonyok között az állam fölhatalmazhatja, sőt kell hogy felhatalmazza az ily bankot érczfizetéseinek pillanatnyi felfüggesztésére, mindaddig, a míg a bank megszerezheti magának a szükséges eszközöket, vagy hogy a rémület eloszlik. A történelem több ilyen természetű példát mutat fel. Ez okból függesztette fel az angol bank fizetéseit 1695-ben, s így járt el a franczia bank az állam felhatalmazása mellett 1848-ban. A kényszerárfolyam behozatala 1870-ben ugyanez okokra vezethető vissza: minthogy törvény által elhalasztották ama kereskedelmi értékek lejáratát, melyek a franczia bank tárczáját képezték, természetesen lehetetlen volt ez intézetet arra kényszeríteni, hogy látra kifizesse mind ama jegyeket, melyeket most nála beváltani akartak volna.

Rendszerint azonban a kényszerárfolyamnak egészen más forrása van, mint e múltó zavarok. Az államok jövedelmi forrás gyanánt veszik igénybe, rendszerint oly időben, midőn háború tör ki. Látni fogjuk mindjárt, hogy azok az indokok, a melyek az államot ily elhatározásra vezetik, igen különbözők lehetnek. A kényszerárfolyam ily körülmények között kényszerkölcsönt képez, meg nem határozott hitelezővel szemben, a nélkül hogy bárminő kamatot is juttatna e hitelezőnek.

Az állam két alakban gyakorolhatja kényszerfolyamát: vagy közvetlenül bocsát ki jegyeket az általa szükségelt összeg erejéig; vagy pedig annyi értékű bankjegyet előlegeztet magának, akár valamely egyes bank, akár va-

lamely bankcsoport által, a mely szükségletének megfelelő. Csakhogy ebben az utolsó esetben felhatalmazza e bankot vagy bankokat, hogy az alapszabályokban meghatározott mennyiségen túl is adhasson vagy adhassanak ki jegyeket, a nélkül hogy e jegyekkel szemben az államra szóló megfelelő követelések is léteznének, és a nélkül hogy e jegyeket látra és érczre beváltani kellene. Egyik esetben úgy mint a másikban, a művelet valóságos kényszerkölcsön, egy meg nem határozott hitelezővel szemben, mely azonkívül semmi kamatot sem juttat a valóságos hitelezőnek. Hogy a kamattalan kényszerkölcsön jellege megvan abban az esetben, midőn a jegyeket közvetlenül maga az állam bocsátja ki, az eléggé világos. A kényszerített és meg nem határozott hitelező ebben az esetben a szállító, az állampapirtulajdonos, a hivatalnok és mindama személyek, kik követeléseik, kamatjárandóságaik vagy fizetésök fejében nem érczpénzt, hanem kényszerfolyamú papirjegyeket kapnak az államtól. Szélesebb értelemben ily kényszerített és meg nem határozott hitelezőnek tekinthető az egész nagy közönség is, mely e jegyeket a forgalomban érczpénz helyett elfogadni kénytelen. Ez a hitelező mindenesetre meg nem határozott hitelező, mert nevét nem ismerjük, személyét egyedileg meg nem határozhatjuk, és gyakran önmaga sem tudja, hogy kölcsönt vett az államtól. Valamint világos az is, hogy ennek a hitelezőnek semmi kamat nem jár.

Ugyanezzel a helyzettel állunk szemben, habár a külszín sokban eltér, midőn az állam nem közvetlenül bocsát ki, hanem valamely bank által adatja ki a kényszerfolyamú jegyeket. Ez utóbbi esetben a valóságos hitelező egészen ugyanaz, mint az első esetben. Határozatlan és névtelen, olyan, ki kényszer alatt áll, és semmi kama-

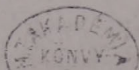


tot nem kap kölcsöne után. Mert meg kell különböztetni a látszólagos hitelezőt, a bankot, a valóságos hitelezőtől, mely nem más, mint a nagy közönség. A bank csak a látszólagos hitelező, mert az államnak átadott jegyeivel nem vesz el semmit tőkéjéből, és nem kénytelen e jegyeket látra beváltani, sőt egyenesen képtelen volna azokat a forgalomban megtartani, ha az állam nem kényszerítené arra a közönséget, hogy készpénzül elfogadja. A bank tulajdonképen nem más, mint közvetítő az állam és a közönség között, vagy még inkább a közönség biztosítéka ama kölcsönért, melyet ez utóbbi az államnak adni kénytelen, midőn az állam által forgalomba hozott jegyeket elfogadja. A bank e jegyekért, melyeket az államnak átad, és melyek az ő aláírásával vannak ellátva, jutalmat kap, melyet rendszerint kamatnak nevezünk. De azért ez elnevezés helytelen, mert a bank semmi olyan tőkét nem előlegezett az államnak, mely az övé lett volna. S ha a kérdés mélyére hatolunk, látni fogjuk, hogy az ebben az esetben kapott jutalom nem egyéb, mint a közvetítés díja. Vagy még inkább ama biztosítás díja, a melyet a bank a közönséggel szemben az által nyújt, hogy az államnak átadott jegyeket aláírásával ellátja. Szóval e jutalom nem egyéb, mint a bank által elvállalt kockázat díja, mert ha az állam bankrótot csinál, úgy a bankot is magával vonná az örvénybe. A valóságos hitelező senki más, mint a kibocsátott jegyeknek névtelen, meg nem határozott és naponkint változó birtokosa.

Mik amaz okok, melyek az államok nagy részét a kényszerfolyam igénybevételére vezetik? Főleg három ily okot lehet megkülönböztetni. Az állam- vagy bankjegyeknél kényszerfolyamot alkalmaznak: vagy azért, mert az államnak tetemes és nagy szükségletei vannak, melyeket

rövid idő alatt sem adók, sem kölcsönök útján nem fődözhet; vagy azért, mert az állam olcsón és a tőkepiaczon uralgó kamatlábnál alacsonyabb kamatláb mellett akarja szükségleteit beszerezni; vagy azért, mert az ércpénz megritkultán az országban, szükségesnek látszik azt valami törvényes helyettesítéssel pótolni. Van még egy negyedik ok is, melynél fogva az államok igen könnyen tévednek a kényszerfolyam lejtőjére, s ez az a rossz szokás, mely igen sok országban uralkodik, s a melynél fogva az államok a nagy bankokat egyenesen arra használják fel, hogy mindig nagyobb összegeket vegyenek tőlök kölcsön a kincstár javára. Ha már béke és jólét idején is igénybe veszik ez intézeteket, nincs mit csodálni azon, ha válságos időkben még sürgősebben fordulnak segítséghez.

Nem akarjuk e pillanatban vizsgálni, minő értékkel bírnak amaz indokok, melyek az államokat a kényszerárfolyam meghonosítására vezetik. Ha majd egyszer látjuk, miben nyilvánulnak a kényszerfolyam hatásai, jobban fogunk ítélni hasznossága fölött. Most elég, ha annyit mondunk, hogy némely esetekben, különösen nagy háborúk idején a kényszerárfolyamnak nagy előnyei lehetnek, a mennyiben rögtön nyújthat oly segélyforrásokat az államnak, minőket az adók bizonyynyal nem szolgáltathatnak, vagy legalább sokkal hosszabb idő múlva szolgáltatnának, a minőt magok a kölcsönök sem nyújthatnak. Így történt, hogy az utolsó francia-német háború alatt a toursi delegatio, mely bizony nem volt egészen rendes hatalom, és elégséges biztosítékot sem nyújthatott, csak nagy nehezen tudott 200 millió frankot szerezni olyan kölcsönrel, melyért 8<sup>o</sup>/o-ot kellett fizetnie, míg a francia banktól körülbelül ötször olyan nagy



összeget kapott kényszerfolyamú bankjegyekben, a nélkül hogy e bankjegyek értéke bármi kis mértékben is csökkent volna. Kétségtelen, hogy ebben az esetben a kényszerfolyam nagy szolgálatot tett az államnak, a nélkül hogy bármi kárt is okozott volna az országnak. És később, midőn az 1871-diki és 1872-diki nagy kölcsönök után az állam egy újabb  $1\frac{1}{2}$  milliárdos nagy kölcsönt vett föl 1873-ban, meg lehetett volna szüntetni a kényszerfolyamot, ha visszafizetik a banknak az általa adott előleget; az állam mindazáltal előnyösebbnek tartotta e segítséget még egy-két évig igénybe venni. Mert az állam csak 6<sup>o</sup>/<sub>o</sub> mellett vehetett volna kölcsönt a nagy közönségtől, míg a banktól 90 centimeért kapott kölcsön 100 frankot (a névleg 1<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-os kamatból természetesen le kell vonni a bankjegyet terhelő 10 centime-os bélyeget). Az állam tehát 5 frank 10 centime-ot takarított meg kamatokban minden 100 frank után, vagyis körülbelül 50 millió frankot az 1100—1200 millió frankra menő adóssága után; s minthogy 1873 után az arany agiója egészen eltűnt, az események teljesen igazolták a kormány eljárását. Igaz, nem lehet tagadni, hogy Franciaországnak ritka szerencséje van, több szerencséje talán, mint érdeme, abban a kedvező eredményben, mely az ily nagy mérvben alkalmazott kényszerfolyamot kísérte. S ez az eredmény, bármily egyedül is álljon a világon, mindazáltal arról győzheti meg a tudomány embereit, hogy bizonyos körülmények között és bizonyos föltételek mellett, minden kár nélkül folyamodhatunk a bankjegyek kényszerfolyamához. Mert ha bankjegyeink egy-két hétig elég érezhető  $\frac{24}{1000}$ -ig terjedő disagiót is tüntettek föl, ez némely, ma már eléggé ismert hibáknak tulajdonítható, melyeket igen könnyű lett volna elkerülni.



Franciaország legújabb kísérletéig a kényszerfolyam mindig csak káros következményekkel járt. Mindaddig mondhattuk, hogy természetes és legfőbb hatása abban nyilvánul, hogy csökkenti s egyszerűsre mind igen ingadozóvá teszi a csereközeg értékét. Ma enyhíteni kell e kifejezést. Mert a mily túlzott volna azt mondani, hogy minden kötél-tánczos előbb-utóbb elveszti az egyensúlyt és nyakát szegi, noha a legtöbb esetben ez csakugyan így szokott történni, — hasonlóképp meg kell engednünk, hogy nagy ügyesség, óvatosság és igen kedvező körülmények mellett a kényszerfolyamot is lehet alkalmazni, ha nem is minden veszedelem, de legalább komolyabb baj nélkül.

Láttuk, hogy a bankjegyek vagy államjegyek kényszerárfolyamának rendes hatása abban nyilvánult, hogy e pénz gyanánt elfogadott jegyek kibocsátása által oly jövedelmi forrást nyert a kincstár, melyet másképp egyáltalán nem talált volna meg, vagy legalább nem ily csekély áldozat mellett. A kényszerárfolyamnak hatása tehát abban mutatkozik, hogy az eddigi korlátokon túl terjeszti a hiteljegyek forgalmát, s következőleg gyarapítja a csereeszközöket, minthogy minden újabb kibocsátás szaporítja az addig forgalomban volt mennyiséget. Lehet, s ez az, a mi Franciaországban történt, hogy a hiteljegyek e gyarapodásával az érczpenz csökkenése karöltve jár, és pedig nem azért, mintha az országban kevesebb szükség mutatkoznék a pénz után, hanem valami erőszakos változás következtében, pl. hogy roppant összegeket kell a győzőnek hadisarczúl fizetni. Ebben az esetben, bármennyire gyarapodjék is a hiteljegyek forgalma, lehet, hogy a csereközégek összes forgalma nem gyarapodott; s mint-hogy így a csereközégek és áruforgalom aránya semmi

csorbát nem szenvedett, a kényszerfolyamú jegyek értékcsökkenésének egyik legfőbb okát szerencsésen elkerülte.

Nem lehet feladatunk, hogy e helyütt a bankjegy elméletét adjuk. Ez nagyon is messze vezethetne bennünket. Csak annyit mondunk tehát, hogy, a látra és érczen történő beváltás mellett, e jegyek forgalma soha nem haladhatja meg a közönség szükségletét, minthogy különben a közönség rögtön sietne e jegyeket beváltani; minthogy továbbá rendes időben e jegyek kibocsátása oly módon van szabályozva, hogy a kibocsátott mennyiség mindig arányban áll az ügyletek számával és nagyságával. — A bankok ugyanis rendszerint kereskedelmi váltók escompteirozására adják ki bankjegyeiket. Minél több ily kereskedelmi váltót nyújtanak be, annál jobban fog gyarapodni a bankjegyek forgalma. Ámde, ha igen sok ily kereskedelmi váltó keresi a leszámítolást, úgy arra kell következtetni, hogy az üzleti tevékenység annyira élénk, hogy a forgalmi jegyek e gyarapodását követeli, vagy legalább megengedi. Ha azonban a bankok tárczája kiürül, a mi kereskedelmi pangások jele, a bankjegyek kibocsátása is lassúbb lesz, és az összehúzódas teljesen megfelel annak a kereskedelmi helyzetnek, a mely mellett a nagyobb jegyforgalom nélkülözhetővé válik. Van ugyan mellékes banküzletek, melyek szintén vezethetnek bankjegyek kibocsátására, a nélkül hogy e kibocsátásoknak arányban kellene állniok az üzletek élénkségével. Ilyenek az értékpapírokra adott bankelőlegek, sőt ezek az előlegek annál nagyobbak lehetnek, minél kellemetlenebbek általában az üzleti viszonyok. Mert nem a legvirágzóbb időkben, hanem rendszeren válságok közeledése alkalmával igyekeznek az emberek letétekre leginkább kölcsönöket fölvenni. Ámde minden jóra való

bank nagyon is óvakodik attól, hogy túlzásba ne essék az ilyenféle műveletekkel, melyeket csak igen mellékeseknek tart legfőbb foglalkozása mellett.

Rendes időben tehát az escompte vagyis a leszámítolás útján jönnek a bankjegyek forgalomba, miből természetsszerűleg következik, hogy kibocsátásuk mindig bizonyos viszonyban van az üzletek élénkségével és a forgalmi jegyek iránt mutatkozó szükséglettel. Nem lehet ugyanazt mondani, midőn valamely állam a kényszerfolyamhoz nyúl, s ily módon tetemes összegeket kölcsönöztet magának valamely banktól. Az e célból teremtett, s a bank által az államnak átadott, s az állam részéről a közönség közé juttatott bankjegyek nem vezethetők vissza az üzletek gyarapodó élénkségére és a közönség fokozódó keresletére. Ezek a jegyek csak betolakodtak a forgalomba, s nem felelnek meg sem az ipar, sem a kereskedelem szükségleteinek, s következőleg fölöslegeseek. Végre hogy befejezhessük az általánosságokat, hozzátehetjük még, hogy a kényszerkeletű papírpénznek mindig valamivel kevesebbnek kellene lennie, mint az általa kiszorított ércpénznek. Kétségtelen, \* hogy a közönségnek kevesebb mennyiségű be nem váltható jegyre van szüksége a forgalom közvetítésére, mint a mennyi aranyat vagy ezüstöt kívánt ércpénz forgalom mellett. Tapasztalati tény, hogy kényszerforgalom mellett a közönség siet megszabadulni a bankjegyeiktől, ingó vagy ingatlan

\* A tapasztalás bizonyítja, hogy a kényszerfolyam eltünteti a nemes érczet, melyek külföldre vándorolnak vagy a bankárok pénztáraiba sietnek, vagy a magán megtakarítás tárgyaivá lesznek. Egyedül Franciaország szolgáltatta azt a ritka tüneményt, hogy kényszerkeletű hitelpénz mellett tetemes ércpénzforgalma is maradt.



javak vásárlása által. Mindenki óvakodik összegyűjteni és fölhalmozni e mesterséges pénzt, mely a legnagyobb érték hullámzásoknak van kitéve máról holnapra. Senki nem tart meg belőle többet, mint a mennyire okvetlenül szüksége van. Az ércpénzforgalom mellett ellenben egészen máskép van, mert ott mindenki igyekszik kisebb-nagyobb mennyiségű arany- vagy ezüsttartalékot fölhalmozni.

Tudjuk, hogy az állam két módon gyakorolhatja a kényszerfolyamot: vagy úgy, hogy közvetlenül bocsát a forgalomba be nem váltható államjegyeket, melyeket a törvény szerint a forgalomban teljes névértékükben kell elfogadni; vagy olyan módon, hogy felhasználja valamely bankcsoport közvetítését, attól egy csomó előmutatóra szóló jegyet átvesz és ennek fejében fölmenti a bankot ama kötelezettség alól, hogy minden ilyen, az előmutatóra szóló jegyet beváltson, és egyszersmind arra kényszeríti a közönséget, hogy e jegyeket pénzül és teljes értékükben fogadja el a forgalomban. E két eljárás közül az utóbbit alkalmazták legtöbbször Franciaországban és Angliában; és azért ezzel is fogjuk kezdeni. A gazdasági történet egyik igen érdekes vonása, hogy a modern Európa legtöbb nagy bankja háborúknak és a kormányok kölcsöneinek köszönheti eredetét.

Mint igen sok más intézményt s az emberiség leghasznosabb reformjait, úgy a bankrendszert is alattomosan, majdnem titokban, mondhatnók tolvaj módjára hozták be Angliába. III. Vilmos királynak rendkívül sok pénzre volt szüksége a Franciaország ellen folytatott háborúira. Egyik kölcsönt a másik után kötötte a leguzsorásabb kamatra; behozott egy csomó új adót, de mindez nem lévén elég, szorongattatásában egy olyan módot gon-

dolt ki, a melynek segélyével aránylag mérsékelt kamat mellett jutott tetemes összeghez. Egy 1694-diki parlamenti *Act*-ban, vagyis törvényben, mely söradó és hajózási díjak stb. szedésére jogosította fel a királyt, egy záradékot csusztatott be, mely bizonyos jutalmat ígért azok részére, kik 1,200.000 font sterlinget, vagyis 30 millió frankot 8<sup>0</sup>/<sub>100</sub> kamat mellett kölcsönöznének az államnak. Ez összeget néhány nap alatt aláírta egy társaság, melyből az angol nemzeti bank keletkezett.

Nem általánosan érzett és felfogott közgazdasági szükségből, hanem a korona hasznos eszköze gyanánt keletkezett tehát a világ legnagyobb és legszilárdabb hitelintézete. Csakugyan úgy látszott, mintha a sors úgy akarná, hogy a modern nemzetek ép oly mérvben köszönhessék leghasznosabb előhaladásaikat a fejedelmek szeszélyeinek és a politikai véletleneknek, mint akár a tudomány és a közvélemény fejlődésének. És csakugyan, midőn a velencei bank több századdal az angol bank előtt keletkezett, ez is állami előlegnek köszönhette eredetét. 1171-ben alapították a nagy velencei hitelintézetet, egy kölcsönkövetkeztében, melyet a köztársaság a keleti hatalmakkal folytatott háborúja következtében szükségelt. A mi régi monarchiánk *Banque d'Escompte*-ja, melyből a *Banque de France* keletkezett, hasonló alattomos és romlott eredetre vezethető vissza, és hasonlóképen hitelműveleteket közvetített a mi királyaink részére.

Ez eredeti föladat, melynek következtében minden nagy bank, nevezetesen az angol bank, az államnak mintegy pénztára vagy legalább is szolgálja volt, ez a feladat megmaradt napjainkig. Még ma is megtaláljuk ennek hatását amaz igen benső viszonyban, melynek következtében az államot mindenütt e nagy intézetek mellé vagy fölé

helyezve látjuk. A nemzeti bank megalakítása élénk irigységet és igen sok panaszt keltett. Az ötvösök és más olyan személyek, kik azelőtt a leszámítoló üzletet vezették, vagy zálogra és ingóságokra kölcsönöztek, vagy letéteket elfogadtak — mindezek az emberek rettenetes lármát csaptak, midőn egy ilyen hatalmas és félelmes versenytársuk keletkezett.

A politikusok ismét azt hangoztatták, hogy ilyen nagy bank csak köztársaságban állhat meg és nem monarchiában, hol igen könnyen megtörténhetik, hogy a fejedelem keríti hatalmába és fordítja saját céljaira a bankot, s a hol ép ennek következtében igen könnyen lehet a bankból az erkölcsi romlás és önkénykedés szerszáma.

Mindezek az érvek valószínűleg diadalt aratnak, és elhalasztják vala WILLIAM PATTERSON tervének megvalósítását, ha a kincstár szükségletei oly igen sürgősek nem lettek volna. El kell azonban ismerni, hogy a bank chartájában semmi olyan záradékra nem lelünk, mely igazolná e féltékenységet és gyanakodást. A bank tényleg csakugyan semmi kiváltságot nem kapott, alapszabályai rendkívül általánosak és nagyon ruganyosak voltak, mit bizonyítanak ama sorok, melyek leginkább megjegyzésre méltók: «Az angol bank kormányzója és társasága teljesen felvannak jogosítva minden következő hitelműveletekre: kölcsönözni és pénzt letétbe fogadni; kereskedelmi értékeket leszámítolni; aranyat, ezüstöt vagy más fémeket adni-venni; minden olyan letétet eladni, melyre a társaság pénzelőleget adott, s a melyet az illető annak idején vissza nem váltott; pénzt kölcsönözni vagy előlegezni, és ennek fejében értékeket kézi zálogul elfogadni.» Kezdetben tehát semmi monopoliummal nem dicsekedhetett az angol bank. — Csak mind ama műveletekre volt



feljogosítva, melyeket egy egész sereg kereskedő végezett előtte és utána.

Különösen megjegyzésre méltó, hogy az angol bank alapchartája nem tartalmazott semmi olyan záradékot, mely azt bankjegyek vagyis előmutatóra és látra szóló, és pénz gyanánt forgatható jegyek kibocsátására feljogosította volna. Úgy látszik, hogy ebben az időben azt a jogot, hogy valaki előmutatóra szóló jegyeket bocsáthasson ki, igen jelentéktelennek tartották, vagy legalább az angol bank chartájában felsorolt műveletek természetszerű következményének tekintették.

E nagy hitelintézet minden tőkéjét, vagyis 1,200.000 font sterlinget, 30 millió frankot, az államnak kölcsönzé. Ez eredeti és igen komoly hiba volt, mely kezdettől fogva igen kellemetlen következményeket vont maga után. Gyakran vitatkoztak ama fontos kérdés fölött, miben állanak egy bank legjobb biztosítékai, melyek mellett papirosa könnyen foroghat, a nélkül hogy értékcsökkenéstől kellene tartani. Ebben a tekintetben igen sok hibát szoktak elkövetni. Gyakran azt hiszik, hogy a bankjegyek értékcsökkenésének megakadályozására elég, ha a bank értékeit szilárd módon helyezi el. Mondják például, hogy teljesen elég, ha a bank tetemes mennyiségű meghatározatlan lejáratú kincstári jegyet tart tárczájában, mert ez igen jó biztosíték az általa kibocsátandó papírnak; olyan biztosíték, mely megakadályozza és megakasztja a bankjegyek értékcsökkenését. Ez öreg tévedés. A banknak nemcsak szilárd, hanem és főleg könnyen és azonnal vagy legalább igen rövid idő alatt folyósítható elhelyezésekre van szüksége. Mihelyt a bank az államnak nyújtott kölcsönök által értékének legnagyobb részét állósította; mihelyt megfosztotta magát ama hatalomtól,

hogy szükség szerint folyósíthassa legfőbb értékeit: attól a pillanattól fogva, bármily szilárd legyen is az állam hitele, a bank nincs biztosítva sem a véletlenek, sem a válságok, sem jegyeinek értékcsökkenése ellen.

Egy jegybanknak, a mennyire csak lehet, könnyen folyósítható értékekkel kell bírnia. Ingatlanok vásárlása, vagy az államnak adott hosszú lejáratú kölcsönök,\* vagy akár néhány hónapnál hosszabb időre terjedő kereskedelmi hitelek — mindezek megállósítják a bank tőkéjének nevezetes részét, a mi mindig veszélyekkel jár. Szóval, minden olyan biztosíték, melyet nem lehet könnyen folyósítani, igen keveset használ a jegybanknak, s egyáltalán nem akadályozza meg jegyeinek értékcsökkenését. Így mindjárt látni fogjuk, hogy az angol bank jegyei e század elején 25<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot veszítettek értékökből, habár elsőrangú kereskedelmi értékek és az angol kincstár iránti követeléseik képezték biztosítékait, csak hogy ez utolsó biztosítékot nem lehetett folyósítani.

Az angol bankra nézve tehát nagy baj volt, hogy megalapításakor, 1694-ben, 30 millió frankra menő összes tőkéjét az államnak volt kénytelen átengedni. Hogy saját rendelkezésére álló tőkék nélkül működhessék, a következő műveletekre volt korlátozva:

1. Kikölcsönözni vagy alkalmazni olyan pénzt, melyet a felek hozzá letétbe adtak;
2. Bankjegyeket és kamatozó *bonok*at kiadni;

\* Egy régi bank, melynek óriási értékek állanak rendelkezésére, mint a francia bank, hosszabb időre is odakölcsönözheti az államnak tőkéjének egészét, vagy legalább legeslegnagyobb részét, mert hiszen nem ezzel a tőkével csinálja üzleteit. Egy fiatalabb és kevesebb kiterjedt hitelnek örvendő bankról természetesen nem lehet ezt mondani.

3. Kereskedelmi értékeket leszámítolni, de pusztán az által, hogy könyveire hitelezett, és folyó számlát nyitott azok részére, a kik ily értékeket hoztak hozzá. Egy nagy és szolid hitelintézet szükségét oly általánosan érezte akkor mindenki, hogy az angol bank, melynek egy fillér sem állott rendelkezésére, minthogy minden pénzét az államnak adta, mindazáltal megkezdhetette, és néhány hónapig minden veszély nélkül folytathatta műveleteit. Kis vártatva azonban mégis bekövetkezett a válság. Még amaz évben, a melyben működését megkezdette, 1695-ben, kénytelen volt előmutatóra szóló jegyeinek beváltását felfüggeszteni. Úgy látszik, hogy minden törvényes beavatkozás nélkül vette magának e roppant jogot. Abban az időben egyébiránt nagyon hiányzott az ércpénz már csak azért is, mert újból olvasztották a pénzt. A bank kamatozó bonok kibocsátása által lábolt keresztül e kellemetlen válságon, mely mindazáltal 12<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-kal csökkentette jegyeinek értékét, a min a bank ismét azzal segített, hogy fölemelte tőkéjét.

Az eredeti bűn, mely megszeplősítette a bank születését, s a mely abban állott, hogy az államnak nyújtott vissza nem fizetendő előlegek által megállósította tőkéjét, ez az eredeti bűn megmaradt és csakhamar megrögzött szokássá vált az angol banknál.

1694-ben, vagyis alapításakor, a bank átengedte az államnak összes tőkéjét, 1,200.000 millió font sterlinget; 1697-ben ideiglenesen egy újabb millió font sterlinget előlegezett az államnak; 1708-ban 400 ezer font sterlinget kölcsönzött az államnak minden kamat nélkül, a miért meghosszabbítják privilégiumát 1732-ig. Következnek újabb meghosszabbítások, melyeket mind előlegekkel vásárol meg, és a melyek a bankot 1780-ig vezetik. 1781-ben



egy újabb charta következik, mely a társaság privilégiumát 1812-ig terjeszti ki 2 millió font sterling 3<sup>0</sup>/<sub>10</sub>-os kölcsönért. E megújítás pillanatában, a Franciaországgal kezdődő hosszas háborúkat közvetlenül megelőzőleg, az angol banknak többszörös befizetések által alkotott és mindig a kincstárnak kölcsönzött összes tőkéje 11 millió 642.000 font sterlingre, vagyis 291 millió frankra ment. Olyan nagy tőke, mely tetemesen meghaladja a francia bank jelenlegi tőkéjét.

Látni fogjuk, hogy a bank által az angol kincstárnak nyújtott mindez előlegek igen különböztek azoktól, melyeket ez intézet később adott, s a melyek a kényszerfolyamra vezettek. Eddig a bank csak saját tőkéjét kölcsönözte az államnak, s valahányszor az állam ily előleget vett a banktól, mindannyiszor a bank tőkéjét fölemelték, de csak ez előleg erejéig. Másrészt megjegyzendő, hogy az angol bank által az államnak adott előlegek nem voltak visszafizetendőek, és nem azok ma sem. Ez az adósság tehát állósított adósság, más szóval örökös járadék.

Az egész XVIII. századon át még más módon is segítette az angol bank az államot, és nemcsak az által, hogy tőkéjét átengedte. Segédkezet nyújtott a nemzeti adósság egymást követő conversióihoz, s magára vállalta a kincstári jegyek forgalomba hozását. Így egy csomó hitelműveletben vett részt az állam számlájára, és nevezetesen eltért tulajdonképeni szerepétől és természetes sajátságaitól, a melyek következtében csupán letétek elfogadására, leszámítolásra, értékekre és jószágokra adott előlegezésekre kellett volna szorítkoznia.

Mind e szívességekért az angol bank tetemes előnyöket kapott, és csakhamar monopoliumnak örvendett. 1708-ban egy a kormánynak adott 6<sup>0</sup>/<sub>10</sub>-os kölcsönért ab-

ban az előnyben részesült az angol bank, hogy egy záradékot vettek föl chartájába, mely minden hatnál több személyből álló társaságot egyenesen eltiltott attól, hogy *látra* vagy hat hónapnál rövidebb időre szóló és általa kibocsátott jegyek segélyével pénzt adhasson, vehessen vagy kölcsönözhesen. Ezzel a bankjegy-kibocsátás kiváltságát egyenesen az angol bankra ruházták, habár nem oly föltétlen alakban, mint ezt Francziaországban a francia bankkal tették, mert Angliában egyes bankárok és hatnál kevesebb tagot számláló társaságok ezentúl is bocsáthattak ki *látra* és előmutatóra szóló jegyeket.

Az angol bank tehát, mely 1694-ben kiváltság nélkül keletkezett, kiváltságossá lett 1808-ban, vagy 14 évvel születése után. A charta 1708-diki záradékát fentartották tovább egy századnál. — Egy 1826-diki törvény, melynek intézkedéseit megerősítették a charta 1833-diki átalakításánál, egyenesen a bankra korlátozta a jegykibocsátás jogát London városában, és minden olyan helyen, mely attól 65 angol mérföld vagyis 104 kilométernél távolabbra nem esik. Ettől fogva a hatnál több tagot nem számláló társaságok még mindig bocsáthattak ki *látra* és előmutatóra szóló jegyeket, de nem Londonban vagy annak közvetlen közelében.

Eljutottunk az angol bank lételének válságos, és e munka célját tekintve, legérdekesebb pontjához. Tudniillik az 1797-től 1821-ig terjedő időszakhoz. Nagy-Britannia elkeseredett háborúba bocsátkozott Francziaországgal, hallatlan összegeket költött nemcsak saját hadseregének és saját hajóhadának fentartására, hanem ama segédpénzekre is, melyeket rendkívüli nagylelkűséggel nyújtott szövetségeseinek. Hogy mind e kiadásokat fődözhesse, kölcsönöket kötött, adókat vetett ki. De mindez nem volt

elég. Az adók és kölcsönök is csak bizonyos idő múlva szolgáltatottak pénzt, a háborúban azonban igen gyakran rögtön volt szükség segítségre, s azért az angol kincstár a következő eszközhez folyamodott: kincstári jegyeket bocsátott ki, melyeket a bank nagy mennyiségben leszámított. A bank által ily módon a kormánynak adott előlegek négyyszer akkorák voltak, mint a kereskedelmi értékekre adott leszámítolások. Az angol bank ettől a pillanattól fogva egészen eltereltetett eredeti rendeltetésétől.

Midőn az állam veszély idején nagy összegeket vesz kölcsön egy banktól, rendszerint nem igen törődik a kamat nagyságával, hanem csak azon van, hogy rögtön kaphasson rendelkezésére álló összegeket. A kölcsönök és az adók szintén nyújtanak az államnak segítséget, csak hogy ez a segítség soha nem érvényesíthető gyorsan, a bankok által nyújtott előlegek ellenben oly segítséget képeznek, melyet azonnal lehet használni. Ez a magyarázata, hogy a modern népek, mihelyest valamely nagyobb háború tör ki, ha csak a kormányoknak nincs hadi kincsök, mint ez Poroszországban szokásos, legnagyobb valószínűség szerint azonnal a nagy nemzeti bankokhoz fordulnak kölcsönért, s ennek következtében kénytelenek behozni a kényszerfolyamot. A modern népeknél, Franciaországban, Olaszországban, Ausztriában még azt sem várják, hogy a kényszerfolyam szüksége mutatkozzék, hanem már a háború kiütésétől fogva azonnal életbeléptetik e roppant súlyos intézkedést. A kormányok által a nemzeti bankoktól háború idején hamarosan fölvelt óriási kölcsönöknek lehet némi politikai haszna. Másrészt azonban oly súlyos és annyira tartós gazdasági bajokkal járnak, melyek annyira felforgathatják az egész társadalmat, hogy nem lehet eléggé óvakodni e csábító



segedelemtől. A legtöbb esetben sokkal jobb volna, ha magasabb kamat mellett vennének kölcsön a nagy közönségtől, vagyis tetemes kamatjutalmat ígérnének az előlegesen befizetőknek; s jobb volna különösen, ha lehetséges, kincstári jegyeket kibocsátani és eladni akár a belföldön, akár a külföldön, akár tetemes leszállítás mellett is, csakhogy el lehessen kerülni a kényszerfolyamot.

Azt igen jól tudjuk, mikor megyünk bele a kényszerfolyamba, de azt soha sem tudjuk, mikor fogunk abból kijönni. A tapasztalás bizonyítja, hogy igen ritkán történik, hogy olyan nép, a mely válság idején e rendszabályhoz folyamodott, 7—8 vagy akár 10—20 év múlva is visszatért volna a rendes érczpenz-forgalomhoz. Franciaország mindeddig az egyetlen ország, mely a kényszerfolyamot úgy foganatosította, hogy azt 3—4 év múlva megszüntethesse. De ezek a kivételek nagyon elszigeteltek arra, hogy elfelejtethessék velünk ama számtalan példát, melyet más népek a kényszerfolyam hosszú, negyedsöt félszázados tartamára nézve fölmutatnak.

Angliában abban a reményben ringatták magokat, hogy a kényszerfolyam csak néhány hónapra szól, és aztán elrémültek, midőn látták, hogy majdnem a végtelenségig húzódott. 1797-ben a bank a legnagyobb zavarban volt. Az államnak nyújtott előlegek óriási nagyok voltak, s a mellett szörnyű panique hatalmasodott el az egész közönségben ama hírek hallatára, hogy a francziák Angliában akarnak kikötni. Mindenki a pénztárhoz rohant, érczpenzt követelve bankjegyeiért, azzal a szándékkal, hogy azt lehetőleg jól elhelyezze. A kincstár födőzetlen adóssága a bank irányában, vagyis a bank által kincstári jegyekre adott előlegek, egészen eltekintve tőkájától, me-

lyet az államnak hitelezett, 7,855.648 font sterlingre, vagyis körülbelül 195 millió frankra ment. A bank ércztartaléka, birtokában levő érczpénzek és érczrudak összege nem ment többre 1,272.000 sterlingnél, valamivel kevesebbre 32 millió franknál. Ez a gyöngye tartalék eltűnhetett néhány nap alatt. A király magántanácsának egy 1797. febr. 26-dikáról keltezett rendelete kijelentette, miszerint a legnagyobb szükség, hogy az angol bank igazgatói felfüggeszszék az érczpénzfizetést mindaddig, míg a parlament tanácsát e részben kikérni lehetett.

És itt majd újabban látjuk azt a sajátságos tüne-  
ményt, mily makacsul ragaszkodnak az emberek ábránd-  
jaikhoz a valóság adta minden tényleges czáfolatok da-  
czára. 1797. márczius 3-dikán, öt nappal a királyi magán-  
tanács rendelete után, a bankot felhatalmazták 2, sőt  
1 font sterlinges (50 és 25 frankos) bankjegyek kibocsátá-  
sára, holott azelőtt a legkisebb jegyek 5 fontra, vagyis  
125 frankra szóltak. Midőn az angol király magántanácsa  
e rendeletet hozta, több elővigyázatot tanúsított, mint a  
francia kormány 1870-ben, a midőn nálunk szintén be-  
hozták a kényszerfolyamot. A kisebb összegekre szóló  
bankjegyek kibocsátása természetszerű következése an-  
nak a rendszernek, mely az elértéktelenedett papírpénz  
mellett mindig kihajtja a forgalomból a teljes értékű  
arany- és ezüstpénzt.

1797. május 3-dikán a parlament megszavazta a  
törvényt, mely fölmentette az angol bankot rövid időre  
az érczfizetések felvételétől. Ez a felfüggesztés azonban  
nem volt sem általános, sem teljes. A bank ezentúl is  
érczpénzben fizethette a 20 shillingnél kisebb összegeket;  
másrészt ama személyek, kik 500 font sterlingnél kisebb  
letéteket helyeztek el a banknál, e letétnek  $\frac{3}{4}$  részét

érezben vehették föl. Ez intézkedés csak 52 napra szólt, vagyis 1797. jún. 24-ig. Azzal a reménynyel kecsegtették magokat, hogy ez idő elteltével teljesen visszatérhetnek a rendes érczforgalomhoz. Június 22-dikén, két nappal ez időtartam lejáratára előtt, egy újabb törvényt szavaztak meg, mely a legközelebbi parlamenti ülősszak első havának végeig terjesztette ki az érczpénzfizetés felfüggesztését. 1797. november havában a parlament egy harmadik intézkedése újból elhalasztotta a fizetések fölvételét a háborút követő hatodik hónap végeig. 1802-ben megkötötték az amiensi békét; egy újabb parlamenti intézkedés fentartotta a kényszerfolyamot 1803. márczius haváig. 1803-ban ismét kétszer voltak kénytelenek ilyen értelemben intézkedni, s a második törvény elhalasztotta az érczfizetés fölvételét a végleges békekötést követő első hat hét leteltéig. Mert eddig csak békeelőzményekben egyeztek meg. A kényszerfolyam megmaradt az egész háborún át, mely csakhamar megújult. 1815-ben meghosszabbították 1816-ig, 1816-ban egy új törvénnel 1818-ig, későbbi törvények meghosszabbították a kényszerfolyamot 1819. júniusig, majd 1820. februárig, s végre a fizetéseket nem vették fel hamarább, mint 1821. május 1-én.

Szóval, az 1797-ben 52 napra megszavazott és több törvény által néhány hónapra meghosszabbított kényszerfolyam több mint 24 éven át nehezedett a gazdag és hatalmas Angliára.

Hogyan viselte Anglia e terhet? E 24 éves korszak alatt a bank minden évben tetemes előlegeket adott az államnak, melyek összege 10 és 28 millió font sterling között váltakozott, vagyis 250 és 700 millió frank között mozgott. Az angol bank forgalma, a közönség között elterjedett jegyek száma, mely a kényszerfolyam előtt,



1796-ban, 10,730.000 font sterlinget (mintegy 270 millió frankot) tett, rohamosan gyarapodott évről-évre, több mint 27 millió font sterlingre, vagyis 680 millió frankra 1815-ben, és 28,470.000 font sterlingre (712 millió frankra) 1817-ben. Ettől fogva csökkenés állott be. Nem szabad felednünk, hogy az angol bank nem volt az egyedüli intézet, mely jegyeket bocsátott ki, hogy voltak más nagy bankok is Skóciában, Irlandban, s hogy azonkívül magában a szorosabb értelemben vett Angliában egy csomó egyes bankár és hatnál kevesebb tagot számláló bankár-csoport szintén bocsátott ki látra és előmutatóra szóló jegyeket. Úgy hogy a papírpénz forgalma jóval nagyobb, talán még egyszer akkora volt, mint az angol bank saját jegyforgalma. Számba kell venni továbbá azt is, hogy ugyanazon időben a lakosság, az ipar, a vagyonosság nem volt még annyira kifejlődve, úgy hogy ebben az időben a brit királyságnak nem volt szüksége nagyszámú csekeközvegekre.— Szóval, kétségtelen, hogy a kormány örökös szüksége és a kényszerfolyammal mindig együttjáró speculatio következtében a bankjegykibocsátás semmi arányban nem állott az ország szükségleteivel.

A közgazdasági tudomány szabályai szerint ennek a helyzetnek a bankjegyek értékcsökkenésére kellett vezetni. S ez értékcsökkenés be is következett. Egyelőre lassú, de folytonos és mind rohamosabb lépésekkel. Az első években igen csekély, körülbelül 1<sup>0</sup>/<sub>100</sub> volt az értékcsökkenés, 1800-ban már 10<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-ra ment, ezután a következő években kissé aláhagyott, de már 1809-ben ismét neki indult és 14<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-ra ment, 1810-ben lement 8<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-ra, 1811-ben 20<sup>0</sup>/<sub>100</sub> volt az arany agiója, 1812-ben 25, 1813-ban 29<sup>1</sup>/<sub>4</sub><sup>0</sup>/<sub>100</sub>. Ez volt a tetőpont. Ebben az időben az angol bankok elvesztették értéköknek közel egy

harmadát. 1814-ben az agio csak 14<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett, 1815-ben ismét 16<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot, de ettől a pillanattól fogva rohamosan szállt lejjebb, s már 1817-ben nem volt több mint 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>, s 1820-ban <sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>.

Látjuk, mily nagyok voltak e hullámzások; noha az angol bank papirjai oly kitünő biztosítékokkal rendelkeztek, mint az angol kormány kincstári jegyei, bankjegyei, mindazáltal majdnem 30<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot, értéköknek közel egy harmadát, veszítették. Ez csak onnan van, hogy a kényszerfolyam mellett mind ez állítólagos biztosítékok nem léteznek. Az értékcsökkenés okai háromszorosak voltak: 1. A forgalmi közegek gyarapítása a szükségleten fölül; 2. a politikai bizonytalanság; 3. az arany kivitele, melyet az angol hadseregnek külföldön eltartása s Anglia részéről a külföldi hatalmaknak fizetett subsidiumok vontak magok után.

E három ok különböző arányokban találkozott 1813-ban; és 1814-ben például, a mely években az értékcsökkenés a legnagyobb volt, a politikai bizonytalanság kisebb volt, mint azelőtt, minthogy Anglia és szövetségeseinek ügye diadalmaskodott Oroszországban, Lipcsénél és a franczia mezőkön; de a jegyforgalom tetemesen növekedett, és a szárazföldi fejedelmek segédpénzeire szükséges aranykivitel tetemes volt.

1797-től 1814-ig Angolország több mint 37 millió font sterlinget, vagyis több mint 925 millió frankot fizetett segédpénzek alakjában szövetségeseinek; saját seregének fentartása a szárazföldön még tetemesebb összegeket igényelhetett: mindez jelentékeny hatású aranykivitel tett szükségessé annál is inkább, minthogy az akkor létező arany mennyiség jóval csekélyebb volt, mint jelenleg. California és Ausztrália bányáit akkor még nem

födözték fel, s az urali bányákat is csak igen kis mérvben aknázták ki. Másrészt Anglia nem hozhatta vissza ez aranyat kereskedelmi jószágok kivitele útján, mert a szárazföldi zárlat becsukta előtte Európának minden piacát. Nagy-Britanniának még ama segédeszköze sem volt, mely oly nagy mérvben könnyítette meg a mai Franciaország-nak hadi sarczának kifizetését, nem vihetett ki értékpapirokat, minthogy az ingó érték még akkor igen fejletlen volt, s az, mit ma nemzetközi értéknek nevezünk, még nem is létezett; kölcsöneit sem helyezhette el a külföldön, minthogy a nemzetközi hitel még akkor nem született meg. Mind ez okok eléggé megmagyarázzák, mért volt az 1796-tól 1819-ig terjedő kényszerfolyam oly káros Angliára nézve, míg a mi 1870/71-diki kényszerfolyamunk alig hagyott nyomokat maga után.

Minő hatást gyakorolt a kényszerfolyam közgazdasági szempontból e 24 éven át? Kétségtelenül a lehető legrosszabbat. 20—30%-ra menő árhullámzások a csereközeg értékében a legvéstérhesebb befolyással vannak minden kereskedelemre. A hosszú lélekzetű műveleteknél elengedhetetlenül szükséges állandóság teljesen hiányzott, az agióra irányuló speculatio a legmagasabb fokra hágott; másrészt azonban mind e bajok nem voltak oly élénkek abban az időben, mint a minők volnának napjainkban, épen azért, mert a külkereskedelem és a nemzetközi viszonyok nem voltak oly fejlettek akkor, mint a minők ma.

Egy örvendetes és esetleges körülmény azonban szintén tetemesen csökkentette a kényszerfolyamból Angliára súlyosodható bajokat. E nem remélt szerencse ama bámulatos találmányok voltak, melyek a nagy ipar születésére vezettek. Akkor találták föl ama nagyszerű gépe-



ket, melyek a pamut, majd a len és gyapju fonását gyári úton lehetségessé tették. Akkor kezdték a gőz hajtó erejét ipartelepekben alkalmazni. Mindenki természetesnek fogja találni, hogy az ebből eredő bámulatos fejlődés bizonyos mérvig enyhítette ama rendszernek káros hatásait, mely most az országra nehezedett. De azért a szenvedések és válságok még mindig tetemesek maradtak.

A mi a kormányt illeti, semmi kétség sem lehet az iránt, hogy ez is igen drágán fizette meg a kényszerfolyamot. Mert noha a banktól tetemes előlegeket kapott, meglehetősen alacsony kamatláb mellett, nem szabad feledni, hogy milliárdokat vett kölcsön oly papirokban, melyeknek értéke 20—30%-kal csökkent. Midőn pedig a kényszerfolyamot eltörölték, teljes értékű pénzben kellett a kamatokat fizetni, és szintén teljes értékű pénzben kellett a tőkét visszafizetni, ha adósságát törlesztette. Szóval 20—30%-ot vesztett minden egyes kölcsönnél. A kényszerfolyam, ha csak nem vezetik rendkívüli óvatossággal és különösen kedvező körülmények között, melyek a bankjegyeket minden értécsökkenéstől megóvják, mindig a legdrágább és a legveszedelmesebb segítség. A pénz érték hullámozása s a hosszú időre szóló üzletek lehetetlensége megölik az ország termelő tevékenységének egy igen tetemes részét. Maga a kormány pedig, mely később teljes értékű pénzben tartozik visszafizetni azt, a mit értéke vesztett papirosban vett kölcsön, áldozata lesz saját mesterkedésének. Midőn PITT a kényszerfolyamot behozta, azt mondá, hogy egy aranybányát fődözött fel. Ez a gondolat nem a legszebb fényben mutatja előrelátását. Hogyan és mily föltételek között szabadult meg Anglia e válságból? Az 1815-diki béke után a brit ipar kivitele újból megindult óriási mérvekben. Tetemes mennyiségű

arany folyt be Angliába, a közbiztosság helyreállt; mind ez jóval korábban lehetségessé tette volna az érczforgalom visszaállítását, ha hamarabb szállítják le a forgalomban levő bankjegyek számát; más szóval, ha az angol nemzeti bank nem ad több előleget a kormánynak, hanem fölemeli a kamatlábat és korlátozza a magánosoknak adott kölcsönöket is. Ámde egy részről a kormány áldozata volt ama szomorú törlesztő rendszernek, melynek csalódásait fönnebb ecseteltük, szükségtelenül kölcsönöket vett föl e meddő játék kedvéért, s így a maga részéről is hozzájárult a bankjegyek nagy mennyiségének fentartásához, melyet minden áron lejjebb kellett volna szállítani; másrészt a speculatio szelleme, melyet a kényszerfolyam hosszú tartama csak élesztett, nagyon elterjedt az egész nemzetben, és a bank még kedvezett e speculációnak ama tetemes előlegek által, melyek mindig újabb jegy kibocsátással jártak.

Igy négy vagy öt évvel késleltették e szabályellenes állapot megszüntetését. 1819-ben PITT gondoskodása következtében törvényt hoztak, mely az érczpénzfizetés fokozatos fölvételét rendelte el. 1820. február havától fogva ugyanazon év október haváig követelni lehetett a bankjegyek beváltását érczre, 4 font sterlinget és 1 shillinget számítva egy unczia aranyért. Az arany uncziája a kényszerfolyam előtt, 1797-ben, 3 font sterlinget 17 shillinget és  $6\frac{1}{2}$  pennyt ért. A ki tehát most váltotta be bankjegyeit érczre,  $3\frac{1}{2}$  shilling leszámítolással tehette csak minden unczia aranynál, a mi körülbelül 4 $\frac{0}{10}$ -nak felelt meg. 1820. október havától 1821. május haváig a bankjegyeket beváltották aranyra 3 font sterling, 19 shilling és 6 pennyért, vagyis  $2\frac{1}{2}\frac{0}{10}$  leszámítolás mellett. Végre 1821. májustól egészen 1823. májusig a bankjegyek be-

váltása 3 font sterling 17 shilling  $10\frac{1}{2}$  penny mellett történt, vagyis  $1\frac{1}{2}\%$  leszámítolás mellett. 1823. május hava után a bank megkezdte fizetéseit *látra*. E törvényes intézkedést azonban az angol bank megelőzte, úgy hogy ez utolsó módját a beváltásnak már 1821. május 1-től fogva alkalmazta, s így 24 évi és 2 hónapi kényszerfolyam után végre az ércfizetésre tért át.

E törvényt, mely véget vetett a kényszerfolyamnak, és mely minden lehető elővigyázatot szemmel tartott, mindazáltal igen élénken megtámadták és felelőssé tették mind ama csapásokért, melyek azt nemsokára követték. A kényszerfolyam, midőn a bankjegyek ily értékcsökkenésével és érték hullámzásával jár, nemcsak hogy akadályozza az ipar és kereskedelem rendes fejlődését, hanem azonkívül fenekestől felforgat minden magánjogi viszonyt. Abban a korszakban, a melyben az értékcsökkenés növekszik, rendkívül kedvez az adósoknak; abban a korszakban ellenben, midőn az értékcsökkenés lejjebb száll, tetemesen súlyosbítja az adósnak terheit.\*

Az utolsó század vége és a jelenlegi század eleje csak úgy hemzsegett a papírpénz által okozott bajoktól. Angliában a kényszerfolyamú bankjegyek értékcsökkenése tetemes volt, minthogy egy időben  $29\frac{1}{4}\%$ -ra ment; a hullámzások nagyszámúak voltak, és az időszak, a melyre e szabályellenes állapot kiterjedt, igen hosszú

\* Midőn valamely nemzet a papírpénz igen nagy árhullámozása után újból fölveszi az ércfizetést, a méltányosság azt hozná magával, hogy leszállítanának minden ércben fizetendő adósságot abban az arányban, a mely megfelel a papírpénz értékcsökkenésének az adósság kötéskor. Ellenkező esetben attól lehet félni, hogy az adós összeroskad és igazolva lesz az éjszakamerikai *inflationisták* vagy *greenbackerek* panasza.



volt. Az e kiváltságos jegyeket kibocsátó bankok mindazáltal nem szenvedtek oly nagy csapásokat, hogy teljesen tönkre mentek volna. Éjszak-Amerikában, Franciaországban és Ausztriában azonban nem így történt. Ebben a három országban a kényszerkeletű papírpénz értéke nemcsak csökkent, hanem egyenesen megsemmisült, az állam nem volt képes megfelelni kötelezettségeinek, és nyilvános bankrótot mondott. Hogy a kényszerfolyam sokkal nagyobb csapásokat mért Éjszak-Amerikára, Franciaországra és Ausztriára mint Angliára, azt különböző okoknak kell tulajdonítani. A három első ország államférfiai nem voltak oly képzetek és óvatosak, s a mellett sokkal önkényesebb és forradalmibb (e két kifejezés körülbelül egyre megy ki) eljárást tanúsítottak, mint Nagy-Britannia államférfiai. Azonkívül, s ez a fő különbség, a melyet mindig hangsúlyozni kell, Angliában a kényszerfolyamú bankjegyeket nem mindig maga az állam bocsátotta ki, hanem egy magánintézet, egy nagy bank, melynek kormányzói személyes érdekekből is arra törekedtek, hogy a kibocsátások ne nyúljanak a végtelenbe, és a bankjegyek értéke ne semmisüljön meg egészen. A három másik országban ellenben a kényszerfolyamú jegyeket maga az állam bocsátotta ki, mely mindig kevesebbé óvatos és kevesebbé fölvilágosodott, s a melynek miniszterei sokkal többször változnak és sokkal kevesebbé érdekélvők a bankjegy értékének fentartásában, mint egy nagy magántársulat igazgatója. Ha veszedelmes eszköznek tartjuk a kényszerkeletű jegyek kibocsátását valamely bank részéről, ugyane jegyeknek az állam részéről való kibocsátását jóval veszedelmesebbnek kell tartani. Az olyan bankigazgató, a kitől az állam a kényszerkelet kiváltsága fejében előlegeket kér, mindig fékező,

ellenőrző elem gyanánt hat a kormányra, s bizonyos ellenállást fejt ki vele szemben. — A meggondolatlan-ságok nehezebbek e rendszernél, mint a másiknál. Nincs példa rá, hogy egy bankintézet által alkalmazott kényszerfolyam teljes bankróttra vagy csak 40—50%-ot meghaladó értékcsökkenésre vezetett volna; mindamaz államok ellenben, melyek önmagok bocsátottak ki kényszerkeletű jegyeket, oly roppant kibocsátásokra vetemedtek, melyek mellett a bankrót kikerülhetetlen volt. Azok a kormányok még szerencsések, melyek ez eszköz haszná-lata mellett csak  $\frac{2}{3}$ -dal csökkentették jegyeik értékét.

Igen rövidек leszünk a kényszerforgalom első alkalmazásánál Éjszak-Amerikában. Talán minden olyan előleges szándék nélkül, hogy abból tetemes segítséget nyerjenek a háború szükségleteink fődözésére, s csupán amaz okból, hogy a küzdelem első nehézségeivel szembeszállhassanak, a fellázadt angol gyarmatok 1776. június 22-től fogva alkalmazták e rendszabályt. Mindig ama hitben, hogy ez az utolsó erőfeszítés, csakhamar oly mértékben gyarapították kibocsátásaikat, hogy a forgalomban levő papírpénz 200 millió dollárra, vagyis 1 millárd franknál többre ment. Ha meggondoljuk, hogy ugyanez időben Éjszak-Amerika népessége nem tett többet három millió léleknél, hogy az ország vagyonossága igen csekély volt, s a forgalom még nem igen fejlődött, nem csodálkozhatunk, hogy az állam papírértéke zérusra szállott le, s következőleg bankrótot kellett mondani.

Mindazáltal Franciaország szolgáltatta a világnak a legnagyobb példát arra nézve, hogy milyen katastrophákra vezethet a papírpénz. Azt hihetnők, hogy Law rendszerének bukása a XVIII. század kezdetén megkímélhette volna hazánkat e tapasztalás ismétlésétől ugyan-

azon század utolsó éveiben. Csakhogy akkor oly politikai fanatizmus uralkodott, a mely mellett sikert reméltek a köztársasági uralom alatt minden oly kísérletnek, mely a monarchia idejében csúful megbukott. Azonkívül különböző sophismák ejtették meg a közvéleményt, melyeknek hiú és veszélyes voltát még akkor nem mutatta ki a tudomány. Végre senki nem gondolta volna a kényszerfolyam kezdetén, hogy azt oly kevés óvatossággal s oly roppant túlzással fogják alkalmazni.

Tudjuk, mi volt az assignáták eredete. Nem papírpénzt akartak velök teremteni, hanem egy kamatozó, jelzálogos értéket, melyek meghatározott időközökben beváltásra kerültek volna. Olyas valamifélek voltak tehát, mint ama kötvények, melyeket Louis báró 1814-ben az eladandó erdőkre kibocsátott, vagy az egyházi kötvények, melyeket az olasz királyság az utóbbi időben teremtett. Ily értelemben az assignáták igen szellemes és ártalmatlan eszközt képeztek volna, föltéve mindig, hogy nem túlozzák az e fajta kötvények számát, és az állam mindig meg tudja fizetni a kamatokat, és meg tudja tartani a beváltási terminusokat.

Egy 1789. deczember 19-diki törvény 400 millió franknyi állami és papi jószág eladását rendelte el, s hogy a kincstár előre is hasznosíthassa ez eladások hozadékát, a következő intézkedéseket tette ugyane törvény 12. cikkében: «Egyenkint 10.000 frankra szóló 5% kamatot hozó assignátákat fogunk kibocsátani a rendkívüli pénztár javára az említett eladandó jószágok értékének erejéig; s ez assignátáknak előnyt fogunk adni az említett jószágok vételénél. Az említett assignátákat törölni fogjuk hazafias adók befolyása és minden más rendkívüli jövedelmek által, akképen, hogy 100 milliót



1791-ben, 100 milliót 1792-ben, 80 milliót 1793-ban, és a többi 1795-ben törlesztjük. Az említett assignátákat ki fogjuk cserélni minden nemű kamatozó állami papir, lebegő, lejárt vagy felfüggesztett követelésért.»

E művelet igen jogos volt és helyes fölfogáson alapult; csak az a baj, hogy csakhamar teljesen átalakult. Az 1790. ápril 17-diki törvény, a nélkül hogy megváltoztatta volna az assignáták jellemét, máris rossz útra terelte azokat. Az eredetileg 5%-ban megállapított kamatot leszállította 3%-ra, és az eredetileg 10.000 frankban megállapított egységet 1000—2000 frankos számozott jegyekkel váltotta föl, melyeket sorsolás útján kellett volna beváltani, mihelyt a kormány egy millió frankot kapott a nemzeti javak eladásából. A kamatokat ismét ama jószágok jövedelmeiből kellett volna fődözni, melyeket az eladásra kitűzött jószágoktól a rendkívüli pénztár szedett. Mint láthatjuk, még mindig nem volt meg az a szándék, hogy papírpénzt csináljanak ez értékekből. Még mindig kötvényeket, tőzsdei elhelyezést képeztek, de a kamat csökkentése és az egység leszállítása által az első lépést tették a veszedelmes lejtőre. Az *assignats-monnaie* pénzutasvány szó már ki volt mondva, és megvolt az akarat, hogy e pénzből forgalmi közeget csináljanak. A nemzetgyűlés physiocrata tagja, DUPONT DE NEMOURS, igen sok józansággal ellenezte e rendszabály foganasítását. Minél több lesz az assignata, mondá, annál drágább lesz minden jószág, a búza, a kenyér, mert a búza és kenyér azért nem fog szaporodni.

Sajnálni kell, hogy korának egyik legnagyobb szeleme, MIRABEAU, volt az, ki politikai fanatizmusból az assignata-rendszer fejlődését előmozdította. Mindig arról volt szó, hogy pénz szerezzenek a kincstár részére a nem-

zeti javak eladásából befolyó összegek előlegezésére, s ily módon ez új hozadékra kibocsátott kötvényekkel fizessék ki a régi adósságot. Halljuk csak, hogyan fejezte ki magát e tárgyban a *Constituante* e nagy szónoka: «Önök habozhatnak abban, hogy pénzügyi eszköz gyanánt fogadják el az assignátákat, melyeket a forradalom biztos és tevékeny eszközeképp megragadni fog. A hol csak megjelenik a *pénzutralvány*, ott bizonyynyal óhajtani fogják ez assignáták hitelét, kívánni fogják azok szilárdságát. Mindenütt, a hol e nyilvános zálognak egy része elterjedt, ott mindenütt találkozni fognak emberek, kik kívánni fogják, hogy e zálog érvényesüljön, hogy kicseréltesse nek nemzeti javakért, s mivel az alkotmány sorsa e jövedelmi forrás biztosságától függ, mindenütt, a hol ez assignátáknak egy birtokosa van, rendszabályaink egy szükséges védelmezőjére, egy sikereinkben érdekelt hitelezőre számíthatunk.»

Inkább politikai, mint finanziaális okokból tévedtek a forradalom kezdetétől fogva az államjegyek végtelen kibocsátásának lejtőjére. 1790-ben 508 szóval 423 ellenében elhatározták, hogy az állam lebegő adósságát assignátákban fogják kifizetni, s e célra újabb 800 millió frank értékűt bocsátottak ki, a mi az eredeti 400 millió frankkal együtt 1200 millió franknak felelt meg. Noha most már többször *pénzutralvány*, *assignats-monnaies* név alatt fordult elő e papír, még mindig nem bírt ama törvényes jelleggel, melyre e névből következtetni lehetne. Az egyes darabok előmutatóra szóltak ugyan, de még mindig nem szállottak le kis összegekre. Volt ugyanis 200 ezer darab 2000 frankos, 440 ezer darab 500 frankos, 400 ezer 100 frankos, 400 ezer 90 frankos, ugyanannyi 80, 70, 60 és 50 frankos. Ez arányokat később

megváltoztatták. Egyelőre tehát e papirok kötvények voltak, melyekkel az állam különböző természetű adósságait fizették.

Csakhamar azonban elvesztette e papir eredeti rendeltetését. 1790. október 8-dikán elhatározták, hogy az assignátáktól biztosított 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kamatot eltörlik ugyane hó 15-től fogva. Emlékezhetünk, hogy e kamat eredetileg 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os volt. Minthogy az assignáták nem hoztak többé semmi kamatot, megszűntek befektetési értékek lenni, s nem képezhettek oly kötvényt, melyeket a tőkés tárczájába elhelyezhetett, és minden hasznuk csak abban mutatkozhatott, ha szabadon lehetett öke kézről-kézre adni és fizetési közeg gyanánt a forgalomban alkalmazni. Egy különös hasznuk egyébiránt még volt, hogy t. i. a nemzeti javak vásárlásánál bizonyos előnyöket nyújtottak. E sajátságuk talán megakadályozhatta volna tetemes értécsökkenéseket, ha mennyiségök korlátolt marad. — A forradalmi kormányok azonban mindig jobban és jobban gyarapították számukat. 1790. ápril 16. és 17-dikén 400 millió frank árút bocsátottak ki, ugyanazon év szeptember 18-dikán új 800 millió frank árút, 1791. június havában ismét 600 millió frank árút, s ugyanazon év november 2-dikán 300 millió árút. Így CAMPTON-nak 1792. áprilisben felolvasott és Franciaország államadóságáról szóló jelentése szerint, ebben az időben, a pénztárban még készletben levő, vagy teljesen el nem készült és összesen 85,998.281 frank 7 sou és 6 denier-re menő assignáták levonásával az eddig kibocsátott assignáták összege 2.014,051.758 frankot 12 soust és 6 deniert tett. Minthogy azonban már eddig elégettek 457 millió frank árút, a nemzeti javak eladásából befolyt összegek fejében, továbbá 7,576.307 frank 13 sou és 6 de-



nier árát megsemmisítettek egyéb okokból, valószínűleg az első kibocsátások alkalmával elrendelt sorsolások következtében — forgalomban volt összesen 1.549,475.448 frank 18 sou és 10 denier névértékre szóló assignata.

Láthatjuk, hogy az assignáták egészen elvesztették eredeti jellegüket, melynél fogva a nemzeti jószágok befolyásából befolyó összegek előlegezésére szolgáltak, és a tőkéseknek befektetésre alkalmas zálogkötvényeket képeztek. Minthogy minden mértéken túl szaporodtak, semmi tekintettel az ország évi megtakarításának arányában, és a rendelkezésre álló tőkék felszívó képességére; minthogy továbbá nem voltak bizonyos meghatározott időben visszafizetendők, vagy sorsolás útján kihuzandók; minthogy nem hoztak kamatot s napról-napra kisebb összegekre szóltak; minthogy kényszerkelettel voltak el látva, úgy hogy névértékben kellett őket elfogadni minden fizetésnél: természetes, hogy versenyt csináltak a rendes forgalmi eszköznek.

Bármint legyen is, 1792. ápril haváig a baj még nem volt orvosolhatatlan. Az 1650 millió frank árú meglevő assignáták mennyiségét lassankint csökkenteni lehetett volna, és ezzel értékek talán újra visszaáll vala. Ha az újabb kibocsátásokat egyszerűen megszüntetik; ha 5<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-os kamatot fizetnek átána; ha visszaállítják a sorsolási beváltásokat, és megsemmisítik mind ama papirokat, melyek nemzeti javak eladása fejében a kincstárba befolytak: akkor vissza lehetett volna állítani e papirnak zálogkötvény és befektetési természetét, s így kivetköztették volna forgalmi közeg természetéből is. A *Convent* egészen ellenkezőleg, túlozva a *Constituante* és a *Législative* túlzásait, a legjobb eszköznek tekintette az assignátákat arra, hogy ingyen teremtsen meg magának mind

amaz eszközöket, a melyekre szüksége volt. 1792. október 24-dikén 400 millió frank assignátát bocsátottak ki, november 21-dikén 600 millió frankot, december 14-dikén 300 millió frankot, 1793. február 1-én 800 millió frankot, május 7-dikén 700 millió frankot. És később csak folytatták e kibocsátásokat növekvő arányban, a nélkül hogy legkisebb aggodalom mutatkozott volna ama tetemes értékcsökkenéssel szemben, mely az assignátákat minden újabb kibocsátásnál sujtotta. Hozhatták a legszigorúbb törvényeket, minő volt pl. az, mely 3 évi vasra ítelt mindenkit, ki az ércpénzzel nyerekedni óhajtvá, drágábban adta azt el mint az assignátákat: az assignáták értékcsökkenése óriási mérveket öltött. A 24 frankos louis d'orért a Convent vége felé 1500 frankot, majd 2000, 2500 és 2600 frankot adtak assignátákban. Ekkor már 29 $\frac{1}{2}$  milliárd assignátát bocsátottak ki. Igaz, hogy ebből az összszegből 5 milliárd még nem volt egészen elkészítve, s hogy valamivel nagyobb összeg már meg volt semmisítve, úgy hogy a forgalomban tulajdonképen 18.923,464.464 frank assignata keringett.

A Directorium, mely még szorultabb helyzetben volt, mint a megelőző kormány, s azonkívül el volt határozva, hogy akármilyen ideiglenes eszközökkel is segít helyzetén, távol attól, hogy lemondott volna az újabb kibocsátásokról, egyenesen azokban kereste egyedüli mentő eszközét. 1795. december 22-dikén az Ötszázak tanácsa elhatározta, hogy 45 milliárdig terjesztik ki e papírpénz forgalmát, és akkor összetörik a lemezeket. Ez egyszer megtartották szavokat. Nem múlt el két hónap e rendelet után, s 1796. február 19-dikén, midőn az assignáták összes kibocsátása 1789-től fogva, 45.581,412.018 frankra ment, a miből azonban mintegy 40 milliárd volt

csak forgalomban, ünnepélyesen összetörték a lemezeket. A louis d'or, mely ez ünnepélyes szertartás előtt 7500 frankot ért, leszállott 5800 frankra. Az a remény, hogy e papir nem fog többé gyarapodni, azonnal mérsékelte az agiót.

Az assignáták nem érvén többet eredeti értékök  $\frac{1}{250}$  vagy  $\frac{1}{300}$  részénél (6000—7200 frank assignátát számítva egy 24 frankos louis d'orra), itt volt az ideje, hogy végre valahára liquidáljanak e papirossal. 1796-ban elhatározták, hogy e jegyeket bevonják, s helyettök, kisebb mérvben természetesen, *mandat territorial*, *birtokutalványok* neve alatt egy újabb papirt bocsátanak ki, a még rendelkezésre levő nemzeti javakra. 2.400.000.000 frank ára ilyen birtokutalványt akartak kibocsátani 30-szorta nagyobb összegű assignátákért cserébe. Ez új papir feljogosította tulajdonosát arra, hogy minden nyilvános árverés nélkül hasonértékű nemzeti javakat hasíttasson ki magának, az 1790-diki becslések alapján. A birtokutalványok egyébiránt szintén kényszerkelettel voltak ellátva, mindazáltal remélték, hogy nem igen fognak veszíteni értékekből, minthogy csekélyebb mennyiségben voltak kibocsátva, és szabatosabb jogokat adtak a nemzeti vagyon megszerzésénél. Nem így történt. A birtokutalványok végre is forgalmi papirost képeztek, s a csere közvetítéséhez szolgáltak, s mint ilyenek mindig aránytalanul nagy számban voltak az ország szükségletéhez képest. Mint befektetési értékeknek egyébiránt az a hibájok volt ez utalványoknak, hogy nem hoztak kamatot, és tetemesen meghaladták ama rendelkezésre álló tőkék mennyiségét, melyeket fölvelt vagy zálogos kötvények vásárlása által állósításra hajlandók voltak. Végre az assignáták szakadatlan kibocsátása annyira megingatta



a közbizalmat, hogy az nem igen állhatott helyre egy olyan papirral szemben, melyet ép oly könnyű volt gyarapítani. A birtokutalványok tehát szintén csakhamar sokat vesztek értékökből, de legalább beváltottak egy jó csomó assignátát, melyet azután megsemmisítettek. Az assignáták kényszerkelete megszűnt 1796. július havában, s a melyek nem folytak be birtokutalványokért, vagy adófizetés fejében, azokat végleg megsemmisítették 1797. május 21-dikén. A birtokutalványok szintén nem sokáig örvendezhettek a kényszerkeletnek; mert a kormány csak az iránt adott biztosítékot, hogy még néhány hóig elfogadtatnak a nyilvános pénztáraknál.

Midőn az assignátákat megszüntették, meg kellett állapítani a fizetés módját, az értékcsökkenés különböző korszakában felvállalt adósságokra nézve, más szóval meg kellett határozni a papírpénz értékcsökkenését a különböző időkben, s ennek megfelelőleg leszállítani az adóslevelek névértékét, amaz árfolyamnak megfelelőleg, mely annak aláírásakor az illető départementban szabályul szolgált. E táblázat 1791. január 1-től 1796-ig terjedt ama napig, melyen a birtokutalványokat kibocsátották. Az 1791. januárius 1-ét megelőző követeléseket nem szállították le; ezeket teljes értékökben, ércpénzben kellett megfizetni, ugyanez állott mind ama követelésekre nézve, a melyeknél, bármely időben keletkeztek, ki lett kötve, hogy ércpénzben fizetendők. Minden egyéb követelést azonban le kellett szállítani ama táblázat által kijelölt arányban, melyet a papírpénz és ércpénz viszonyos árfolyamában a különböző helyekre és időkre vonatkozólag összeállítottak.

Láttuk az assignáták valóságos értékének legfőbb hullámlásait 1789 óta. 1789. november havában 100

frank assignata 95 frankot ért érczpénzben, 1790. januárban 96 frankot, ugyanazon év július havában 95 frankot, 1791. januárban már csak 91 frankot, júliusban 87 frankot, 1792. január havában 72 frankot, júliusban 71 frankot, 1793. januárban már csak 51 frankot, júliusban 23 frankot, 1794. január havában ismét fölemelkedtek 40 frankra, júliusban leszálltak 34-re, 1795. január havában nem értek többet 18 franknál, ugyanazon év július havában 100 frank assignata nem ért többet mint 1 frankot érczpénzben, 1796-ban már csak 40—30 centime-ot adtak 100 frank assignataért.

Az első 15 hónap alatt tehát, 1789-ben és 1790-ben az assignáták nem sokat vesztek értékökben, csak 4—5 százalékkal keltek névértékökön alul. Ekkor még nem bírtak a papírpénz valóságos jellegével, hanem inkább zálogkötvényt és befektetési értéket képeztek, minthogy kamatot hoztak és visszafizetendők voltak, egyenesen megjelölt vagy sorsolás útján megállapítandó időkben. Ez első korszak alatt azonkívül nagyon korlátolt volt a kibocsátás, minthogy eleinte nem ment többre 400 millió franknál és 1200 millió franknál, de csak 1790 utolsó havaiban. 1791-ben az értécsökkenés határozottabban mutatkozott. A veszteség 13% volt az év közepén és 28% annak végén. Az assignáták majdnem teljesen elvesztették a befektetési érték jellegét, minthogy nem hoztak többé kamatot, s így forgalmi papirossá váltak. Ez év végével a kibocsátás körülbelül 2 milliárdra ment, s a megsemmisítések leszámításával körülbelül 1500 millió frank maradt a közönség kezei között. Azon kell csodálkozni, hogy az értécsökkenés nem volt még nagyobb. A közönség kétségtelenül azt hitte, hogy a nemzeti javak eladásával e jegyek nagy része be fog folyni és meg fog

semmisíttetni. 1792 első felében még tartották magokat az assignáták, de már a második félévben tetemesen csökkentek úgyannyira, hogy 1793 kezdetén 100 frank assignáta nem ért többet 51 franknál érezben. 1792 utolsó hónapjaiban a Convent tetemesen szaporította a kibocsátást. 1793-ban és 1794-ben a csökkenés újabb haladásokat tesz, és a hullámzások mindig nagyobbak. 1795-ben már úgyszólván egészen elvész az assignáták minden értéke.

Láttuk, mi volt az assignáták sorsa, minő lejtőre tévedt ezzel Franciaország kormánya, és minő örvénybe sodorta ezzel magát. E papirospénz ezer család romlását vonta maga után. Mindazok az emberek, a kiknek követeléseik a pénz értékcsökkenésének ez idejében jártak le, elvesztették mindenöket. A kiknek állandó fix jövedelmeik voltak, semmire látták leolvadni e vagyoni forrásukat. Az ipar és kereskedelem rendkívül szenvedett e csereközeg rendkívüli értékcsökkenése mellett, s minden hitel egyenesen lehetetlenné vált. Az állam nemcsak a bankrót gyalázatát vonta magára, hanem még veszített is e rendszer mellett. Igaz, hogy assignátákban fizette adósságait, de csupán assignátákat kapott saját pénztárainál is, és így soha nem állott rendelkezésére olyan jövedelem, mely bárminemű állandó értékkel bírt volna. Pusztán saját érdekei szempontjából is jóval előnyösebb lett volna rá nézve, ha nem folyamodik e rendszerhez, mely oly általános zavart és fölbomlást vont maga után.

A francia állam a hibák egy egész sorozatát követte el, melyek mind ő rá háramlottak vissza. 2300 millió lebegő adóssága és legalább is annyi értékű állami javai mellett azt hitte, hogy képes lesz megfizetni az elsőt, ama jövedelmek segélyéből, melyet a földek eladásából remélt. Midőn így gondolkodott, elfeledte, hogy



főleg válságos időkben, midőn azonkívül az ingó vagyon még igen fejletlen, nem lehet néhány hónap vagy néhány hét alatt óriási mennyiségű földön túladni. Persze, ha csak 400 vagy 500 millió frank árú, kamatozó és meghatározott időben beváltandó kötvényeket bocsát ki, akkor még részben lehetett volna előlegezni a nemzeti javak eladásából befolyó jövedelmeket.

Az a gondolat, hogy a rendelkezésre álló földek valószínű értékével egyenlő mennyiségű papírpénzt bocsátanak ki, már magában véve igen szánalomra méltó volt. Még akkor is, ha e papír tisztán tőkeelhelyezési érték marad, még akkor is sokkal kevesebb volt amaz időben a rendelkezésre álló tőke, semhogy mind e papirost rövid idő alatt felszívhatta volna. Midőn azonban e majdnem végtelenül felszaporodott zálogos kötvényekből kényszerkeletű papírpénzt csináltak, ez már a legborzasztóbb tudatlanság volt. Kétszeres tévedés rejlett ez eljárásban. Az első abban állott, miszerint azt hitték, hogy a pénz segéde vagy helyettese gyanánt forgó értéknél elégséges biztosítékul szolgálhat a föld. «Ilyen papirost csak egy könnyen, ha nem is rögtön, de legalább igen rövid idő alatt folyósítható érték biztosíthat; ilyen nagy mennyiségű jószágokat azonban, főleg válság idején, soha nem lehet rövid idő alatt értékesíteni. A másik tévedés abban állott, miszerint azt hitték, hogy valamely ország törvényes csereközegét büntetlenül lehet szaporítani, a nélkül hogy tetemesen veszítene értékéből. A csereközeg bőségének mindig bizonyos viszonyban kell lennie a forgalmi ügyletek s az azokban szereplő jószágok mennyiségével. S azért vakmerőség gyarapítani a forgalom közegét, ha maga a termelés nem gyarapodott. Sőt az a nevezetes, hogy minden országban a kényszerkeletű papírpénz mellett min-

dig kisebb a forgalmi közegre irányuló kereslet, mint ércpénz forgalom mellett. Mert midőn az ércpénzfizetéseket felfüggesztik, mindig kevesebb értékű bankjegyre van szükség, mint a mennyi értékű ércpénzt forgattak azelőtt. Az ércpénznek ugyanis két rendeltetése van: közvetíti a forgalmat és eszköze a megtakarításnak. De oly demokratikus országokban, minő Franciaország is, tetemes számú kis ércpénztartalék képződik; s e tartalékok óriási összegekre mennek. A közönség ama része, mely nem viseltetik bizalommal az ingó elhelyezések iránt, bizva az arany és ezüst értékének állandóságában, ily kis kincsek fölhalmozására irányozza takarékoságát. A kényszerfolyam alatt ellenben senki nem halmoz föl bankjegyeket vagy államjegyeket, hanem mindenki igyekszik azoktól szabadulni, s helyettök más ingó értékeket, jószágokat vagy ércpénzt szerezni. Mindenki csak a legközelebbi cserékre elengedhetetlenül szükséges összegeket tartja meg, melyek aztán gyorsan járnak kézzől-kézre, minthogy mindenki fél az újabb értékcsökkenéstől. Ime ez magyarázza meg, miért kell kényszerfolyamnál kevesebb névleges értékű papírpénzt a forgalomban tartani, mint a mennyi értékű ércpénz közvetítette azelőtt a forgalmat, ha csak azt nem akarjuk, hogy tetemesen csökkenjen annak a papírpénznek értéke.

Az assignáták példája a legmeggyőzőbben mutatta a kényszerkelettel járó veszélyeket. És mégis, majdnem ugyanazon időben, egy másik ország, melylyel háborút viseltünk, hasonló természetű válságon ment keresztül.

A kényszerforgalom megrögzött fogalom Ausztriában, nem 15 év, nem is 25 év, hanem majdnem egy század óta. A nélkül, hogy visszamennénk e baj eredetére, a múlt század végére, a mi nagyon is messzire vezethetne,

csak a jelen században mutatkozó hullámzásokat fogjuk gyorsan ecsetelni. A háborúk szakadatlan sorozata, melyekben Ausztria 1792 óta részt vett, kimerítette a kincstárt, és tetemes összegekben gyarapította a kényszerkeletű bankjegyek kibocsátását, melyeket akkor egyenesen az állam bocsátott ki, noha e jegyek neve egy hitelintézet közvetítésére engedett következtenni. A múlt század végén mindazáltal még igen csekély volt e jegyek értékcsökkenése. 1799. január havában csak 3% csökkenést mutattak az ezüsthöz képest, más szóval az ezüst árfolyama 103 volt, vagyis 100 forint ezüstért 103 frt papírost lehetett kapni. 1799. december havában az ezüst árfolyama 113 volt. Ettől fogva a bankjegy hanyatlása mind erősebb lett, mint azt a következő táblázat mutatja:

1800 decemberben	118
1801	117
1802	128
1803	133
1804	134
1805	149
1806	184
1807	203
1808	222
1809	405
1810	500

Vagyis az utolsó időben 100 forint ezüstért 500 forintot lehetett kapni bankóban, más szóval az utóbbiak elvesztették értékök négy ötödét. Ebben az időben a kibocsátott bankjegyek összege 1.060,798.753 forintra, vagyis 2.700,000.000 frankra ment. E jegyek, melyeket *Banknotenzettel* név alatt egyenesen maga a kormány bocsátott ki, kényszerkelettel voltak ellátva. Árfolyamuk any-



nyira változott, hogy gyakran egy napról a másakra 20—30% különbség mutatkozott. Volt idő, midőn egy pillanatig 1200 volt az ezüst árfolyama, midőn tehát 100 forint ezüstért 1200 forintot kellett papirosban adni. Ez az értékcsökkenés már nagyon közeledett ahhoz, mely az assignátákat nálunk sujtotta. Egy 1811. február 20-diki császári rendelet segíteni igyekezett e helyzeten az által, hogy e jegyek egy részét tűzre vettette és részleges bankrótot mondott. Adjunk egy pár szakaszt e nevezetes okmányból: «Mi I. Ferencz stb. stb. szüntelenül foglalkozva alattvalóink jólétével, különös figyelmet fordítottunk hosszabb idő óta a papirpénzre, és 1810. febr. 26-dikán kibocsátott pátensünkben lemondottunk ama jogunkról, hogy továbbra is szaporítsuk e jegyeket, sőt tovább menve, kerestük amaz eszközöket, a melylyel a papirpénzt lejjebb szállíthassuk . . . A körülményeknek akarattunktól független alakulása következtében, az árfolyam, a helyett hogy javult volna, folyvást rosszabbodott. A papirpénz értéke mind jobban változott, és volt idő, midőn 100 forint ezüst 1200 forintnak felelt meg papirosban . . . Megállítani e hullámzásokat, melyek rendkívül veszedelmesek, mert megingatják a magánvagyon, gátolják az ipart, felforgatnak minden társadalmi viszonyt, végül bizalmatlanságot és elkeseredést vonnak magok után; biztosítani alattvalóinknak a bankjegyek ez óriási csökkenésével szemben legalább viszonylag magasabb árfolyamot; megővni így alattvalóink jólétét és hathatósan orvosolni bajukat, — ez képezi atyai gondoskodásunknak legfőbb célját . . .»

Lássuk, minő eszközöket alkalmazott e célból az 1811. február 20-diki rendelet. A bankjegyeknek csak 1812. január 31-ig kellett volna forgalomban maradni,

a mikor új papirokkal, úgynevezett *váltójegyekkel*, *Einlösungsscheine*, cseréltettek ki, névleges értékek egy ötödében. Szóval a régi papirost egy új papirossal pótolták, melynek összege azonban csak  $\frac{1}{5}$ -ét képezte a korábbinak. Ez valóságos bankrót volt, minthogy az állam, mely az 500 forintról szóló bankjegy birtokosának 500 forintot tartozott volna fizetni ezüstben, csak 100 forintot fizetett, és azt sem ezüstben, hanem valamely újabb papirosban. A művelet hasonlított ahhoz, melyet Franciaországban alkalmaztak, midőn az assignátákat a birtokutalványokkal váltották föl. De a hasonlóság Ausztria és Franciaország eljárása között még teljesebb is lett.— Franciaországban, mint tudjuk, az assignáták bankrótját az állósított államadósság bankrótja követte — Ausztriában a bankjegyek bankrótja szintén az államadósság fél bankrótjával járt. Halljuk, hogyan nyilatkozott e tárgyban a császár 1811. február 20-diki rendeletében: «Tekintve ama financiai nehézségeket, melyeket a rossz idők okoztak, és ama nagy áldozatokat, melyeket e részben már hoztunk, leszállíthatnók az államadósság tőkét; de mi nem akarunk ez eszközhöz nyúlni. Ellenkezőleg kijelentjük, hogy az államadósságot nem szállítjuk le tőkét illetőleg. Minthogy azonban egyrészt szakadatlanul azon vagyunk, hogy egyensúlyt hozzunk be az állam kiadásai és bevételei közé, és másrészt mindenkép azon vagyunk, hogy alattvalóinkat újabb adóktól, a mennyire csak lehet, megkíméljük: kénytelenek vagyunk minden államadóssági kötvény kamatját a mai kamat felére leszállítani.» A bankjegyeket helyettesítő váltójegyeknek nem volt ugyanazon sorsuk mint a birtokutalványoknak Franciaországban, de azért szintén csakhamar értékesökkenést szenvedtek. A kényszerkeletű

jegyek összege 1.060,798.753 forintról  $\frac{1}{5}$ -re, vagyis 212 millió 159.750 forintra szállott le. És ha ez összeget nem lépik túl újabb kibocsátásokkal, akkor valószínű, hogy e papiros megtartotta volna névleges árfolyamát. De a jegy-kibocsátás továbbra is jövedelmi forrás maradt Ausztriában, mely újabb háborúkba döntötte magát. 1816-ban a forgalomban levő jegyek összege 638,715.925 forintra, vagyis közel 1600 millió frankra ment. Természetes, hogy ily körülmények között ez újabb papirpénz értéke ismét nagyot csökkent. Egy újabb rendelet 60%-ban állapította meg e csökkenést. Más szóval 250 forint papirpénzt egyenértékűnek jelentettek ki 100 forinttal ezüstben. Ez már a második leszállítás volt a század kezdete óta, úgy hogy az olyan ember, a kinek 10.000 forintja lett volna papirosban 1799-ben, a mikor az *parin* állott, egy ötödre, vagyis 2000 forintra látta volna azt leolvadni 1815-ben és újabb 60%-kal, vagyis 800 forintra 1816-ban.

E helyzeten segítő, egy nagy kiváltságos hitelintézetet állítottak föl az osztrák nemzeti bankban. A részvényesek minden részvénynél 1000 forintot papirosban fizethettek, és e papírost az állam és bank között létrejött egyezés szerint megsemmisítették. Azután felszólították a közönséget, hogy az akkor forgó papirpénzt a bank kötvényei vagy a bank által kibocsátandó jegyekért bizonyos előre meghatározott arányban becserélje. Minden ily módon becserélt állampapírt megsemmisítettek. Ez által az államjegyek az állampapirpénz mennyiségét tetemesen csökkentették. 1839-ben nem volt több a forgalomban, mint  $13\frac{1}{2}$  millió forint. A többit a bank jegyeivel helyettesítették, melyeknek nem volt kényszerforgalmuk. 1848-ig, két papir volt egyszerre a forgalomban :



az állam kényszerkeletű és az ezüsttel szemben változó értékű papírpénze, és a nemzeti banknak jegyei, melyeknek nem volt kényszerkeletök, s a melyek *pari* állottak az ezüsthöz képest, minthogy a bank mindig teljes névértékében beváltotta jegyeit.

1848 után változott a helyzet. A tetemes kölcsönök, melyeket a bank az államnak nyújtott, szükségessé tettek a bankjegyek kényszerforgalmát. A hanyagság, melyet az állam kötelezettségei és ez adósság megfizetése körül tanúsított, nemkülönben a budgetjében mutatkozó állandó deficitek meghosszabbították a kényszerfolyamot, és tetemesen csökkentették a bankjegyek értékét. A Horn által kiadott *Annuaire internationale du Crédit Public* 1861-diki folyama igen érdekes leírását tartalmazza a bécsi bank helyzetének 1848-tól 1860-ig, a melynek alapján fogjuk felállítani mi is következtetéseinket.

Mindenekelőtt adunk egy táblázatot a bank követeléseiről az állam irányában 1848-tól 1860-ig, minden évben január 1-jét véve kiindulási pontúl. Ha e táblázatot figyelemmel vizsgáljuk, számot adhatunk magunknak amaz okokról, melyek a kényszerkeletet előidézték és föntartották. Az összegek milliókban és tizedrész milliókban vannak kifejezve osztrák forintokban.

## Az állam tartozása a bank iránt.

Év	Állósított adósság	A központi pénztár jegyei	Új adósság (1849. decz. 6.)	Lebegő adósság	Papírpénz a pénztárban	Határozott adósság (1852. febr. 23.)	Új adósság (1854. febr. 23. egyezmény)	Előleg az 1854-iki nemzeti kölcsönre	Határozott adósság (1855. okt. 18.)	Előleg az 1859. ápr. 28. kölcsönre.	Előleg az 1859. aug. 1. kölcsönre	Összesen
1848	82.5	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	135.9
1849	80.4	50	48	—	—	—	—	—	—	—	—	178.4
1850	77.9	50	57.4	4.0	16	—	—	—	—	—	—	205.3
1851	75.2	50	24.4	0.8	46	—	—	—	—	—	—	196.4
1852	72.5	39.5	7.5	2.2	23.8	—	—	—	—	—	—	145.5
1853	69.7	—	—	—	—	61	—	—	—	—	—	130.7
1854	66.7	—	—	—	—	55	—	—	—	—	—	121.7
1855	63.6	—	—	—	—	55	95.6	80	—	—	—	294.2
1856	60.5	—	—	—	—	—	37.7	—	155	—	—	253.2
1857	57.1	—	—	—	—	—	3.1	—	156.5	—	—	212.7
1858	53.7	—	—	—	—	—	—	—	150.1	—	—	203.8
1859	50.5	—	—	—	—	—	—	—	95.2	—	—	145.7
1860	46.9	—	—	—	—	—	—	—	93.2	126.7	19	285.8
1861	43.0	—	—	—	—	—	—	—	88.5	94.3	19	244.8

Ha egy pillantást vetünk e táblázat utolsó oszlopára, mely az állam összes tartozásait mutatja a nemzeti bankkal szemben, úgy látni fogjuk, mily nagy befolyást gyakoroltak ez adósságra a politikai események. Az 1848. és 1849-diki zavarok 135 millió forintról 205 millió forintra emelték föl ez adósságot 1850-ben. 1850-től a krími háborúig tetemes törlesztést találunk az államadósság e részénél, mely 1854-ben 121 millió forintra szállt le, tehát kevesebbre mint 1848-ban. Ha a béke tartós lesz vala, valószínű, hogy az állam visszafizette volna a banknak tartozása legnagyobb részét, úgy hogy az fölvehette volna az érczfizetést. De a krími háború és Ausz-

triának akkor elfoglalt várakozó állása ismét felduzzasztották a bank iránti adósságát, és magasabbra emelték azt mint a minő volt 1850-ben. 1855-ben 294 milliónyi roppant összegre emelkedik ez adósság. A következő négy békeév alatt ismét tetemesen csökken, úgy hogy 1859-ben nem megy többre 145 millió forintnál, a mi körülbelül megfelel az 1848-diki állapotnak. Az olasz háború azonban ismét újabb kölcsönökre vezet a banknál, úgy hogy 1860-ban a bank iránti tartozása körülbelül ugyanolyan mint a minő volt 1855-ben, mert tényleg 244 millió forintra, 612 millió frankra emelkedik. Azóta folyton csökken ez adósság, és 1874. december 31-dikén nem ment többre 80 millió forintnál, 200 millió franknál. Ily körülmények között valószínű, hogy közel van az idő, midőn Ausztria végleg megszabadulhat a kényszerfolyamtól, minthogy ezen állami tartozások a bank iránt, vagyis az államjegyek közvetlen kibocsátása tekinthető az egyedüli oknak, mely az ércpénzfizetés felfüggesztését maga után vonja.

Noha nincs időnk hosszasan foglalkozni a kényszerfolyammal Ausztriában, nem lesz érdektelen némi magyarázatokat adni amaz adósság különböző részeiről, melylyel a bank az államnak tartozik.

Az állam consolidált adóssága a bankkal szemben, mely a közlött táblázat első oszlopában szerepel, egy 1820. márczius 20-diki conversióra vezethető vissza, melynek alapján a bank arra kötelezte magát, hogy az állam által kibocsátott kényszerkeletű jegyeket beváltja. Ez előlegekből csak egy kis részt kapott vissza a bank; a többire nézve egyezséget kellett elfogadnia, melynek alapján a visszafizetés apró, egész 1871-ig elhúzódott, részletekben történt. Ez összegek fele 4% kamatot hozott; a kölcsön



másik fele ingyenes volt. Az állam által évenként fizetendő járandóságot 1,400.000 forintban állapították meg, a mely összeg azonban folyton gyarapodott a már megfizetett összegek kamatjával. A megelőző táblából láthatjuk, hogy az állam ezt az egyezséget szigorúan megtartotta.

Az imént közlött táblázat második oszlopa szintén egy 1848 előtti adósságot tartalmaz. A bank a kincstári jegyek leszámítolásánál mindig meg-meghosszabbította a lejáratot, úgy hogy ebből az eredetileg lebegő adósságból szintén állandó adósság lett. A banknak fizetett kamat 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett, 1851-ben az állam 10<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió forint, 1852-ben 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió forint árát váltott be ezekből a kincstári jegyekből, és az 1852. február 23-diki egyezmény által convertálta a maradékot, mely 37 millió forintot tett.

A harmadik oszlop új adósság neve alatt az 1848—1849. években különböző név alatt kötött, számszerint 24 kölcsönt tartalmazza, melyeket 1849. szeptember 18-án egyetlen egy adósságra convertáltak. Ez adósság tett akkor 97 millió forintot kerekszámban. A bank részére kikötött kamatláb 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub> volt. Ezt az adósságot gyorsan visszafizették egy 60 milliós kölcsön, a piemonti kárpótlás és egyéb jövedelmek segélyével.

A negyedik oszlopban szereplő lebegő adósság meglehetősen jelentéktelen és különféle eredetre vezethető vissza.

Az ötödik oszlopban felsorolt adósságot képviselő papírpénz az állam által 1848-ban újonnan kibocsátott forgalmi közeg, melyet, minthogy kényszerkelettel volt ellátva, a banknak készpénz gyanánt kellett elfogadnia. Ezt az adósságot 1852-ben átalakították és a következő oszlopban szereplő adósságba olvasztották.

A hatodik oszlopban szereplő szabályzott adósság a három korábbi adósság maradékaiból alakult, úgymint a 3-dik oszlopban 1848/49-ben fölvett 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os kölcsön, a második oszlopban fölvett 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os központi kincstári utalványok, és végre az ötödik oszlopban szereplő a bank birtokában levő állami papirpénz maradékaiból. E különböző adósságok maradékait átalakították egy egyetlen, 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub> kamatot hozó és a sóbányákra (salinákra) jelzálogilag bekebelezett adósságra, melyet rövid idő alatt kölcsönökkel is kellett volna törleszteni, ha az állam rendes jövedelmei nem voltak elégségesek e célra.

E törlesztést csakugyan gyakorolták 1852-től 1853-ig; de már 1854-ben felfüggesztették, és a következő évben átöntötték egy újabb adósságba, melyet az 1855-ki egyezség által szabályozott. 1852. február 23-dikától fogva a bank fel volt jogosítva visszaszolgáltatni minden az állam által kibocsátott papirpénzt, mely pénztáraihoz érkezett, hol azt saját jegyeire váltotta be.

A hetedik oszlop magában foglalja az 1854. febr. 25-diki egyezség által a papirpénz tárgyában megállapított adósságot. Az állam akkor elhatározta, hogy végleg megszabadul a kényszerforgalomtól, minthogy még mindig sok állami papirpénz forgott a bankjegyek mellett. A bank kötelezte magát, hogy az államjegyeket saját bankjegyeire beváltja, s ez előlegeként semmi kamatot nem kötött ki, hanem megelégedett azzal, hogy az állam e követelését a vámjövedelmekből levonandó évenkénti 10 millió forint részletekben törleszsze. 1854. június 26-dikán egy nagy nemzeti kölcsönt bocsátottak ki, melynek fő célját a bankadósság kifizetése képezte. Az állam adóssága a bank iránt ekkor 268 millió forintra ment, a miből 188 millió forintot 1858 előtt kellett volna vissza-

fizetni, és pedig akkép, hogy 134<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió forintot a nemzeti kölcsönnél, 40 millió forintot 4 évi 10 millió forintos évi járandóságokban, a többit pedig a fönnebbi táblázat első oszlopában szereplő, és consolidált adósság neve alatt ismeretes, régi adósság rendes törlesztése útján kellett törleszteni. Ez egyezményt megtartották, legalább látszólag. Csakhogy az állam, midőn e már létező adósságokat törlesztette, ugyanakkor újabb adósságokat vett föl a banknál, melyek körülbelül megfeleltek a törlesztett adósságoknak.

A táblázatunk nyolczadik oszlopában szereplő adósság egy 80 millió forintnyi előleg, melyet a végre vettek föl a banktól, hogy előlegesen is élvezhessék az 500 millió kölcsönnel folyamatban levő befizetéseit. Ez adósságot vissza kellett volna téríteni igen rövid idő alatt. De ebből nem lett semmi, s idővel, miután még előbb 20 millió forinttal szaporították, beolvasztották ez adósságot a következő oszlopok adósságába.

A táblázat kilencedik oszlopa két régi adósság conversiójából és egyesítéséből eredt. Ezek közül az egyik 55 millió forintra ment, és a hatodik oszlopban szereplő, 1852. február 23-dikán kötött, 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os adósság maradéka; a másik pedig kisebb előlegek egyesítése, melyek összesen 100 millió forintra mentek. Ez összesen 155 millió forintnyi adósság egy különös egyezségnek szolgált alapjául. Az állam átengedett nagy mennyiségű domaniális javakat, melyeket a bank eladhatott és ez adósság törlesztésére fordíthatott. Nagy tévedés volt azonban azt hinni, hogy e törlesztés gyorsan fog menni. Ily nagy mennyiségű javak elidegenítése mindig hosszú időt igényel. — 1856-tól 1860-ig, vagyis 4 év alatt, az állam ez adósságából csak 16 millió forintot törlesztett, úgy hogy ily



módon negyven év lett volna szükséges ez adósság törlesztésére. Az állam, hogy siettesse a törlesztést, átengedett a banknak egy 30 millió forintnyi követelést, mely a déli vasutak eladásából keletkezett, és 1860-tól 1865-ig terjedő részletekben került fizetés alá. Ezenkívül ugyane célból átengedett még 23 millió forintnyi domaniális kötvényeket.

Az 1859-diki háború következtében újabb adósságokat vállalt az állam a bankkal szemben, melyek a táblázat utolsó két oszlopában szerepelnek. A tizedik oszlop az 1859. ápril 29-diki kölcsönre adott előlegeket foglalja magában. A kormány ugyanis egy 200 millió forintos kölcsönt rendelt el ebben az időben, de annak foganatosítását «kedvezőbb pillanatra» halasztotta. A bank e jövőendő kölcsön névértékét  $\frac{2}{3}$  részben előlegezte saját jegyeiben, és ugyanakkor újból felfüggesztette az ércpénzfizetést, melyet egyébiránt tényleg soha nem léptetett életbe. 1859. augusztus végeig e 20%-os új előlegek 133 millió forintra mentek. Az egyezmény érdekes megállapodása szerint, ez egész előleget 5 frtos bankjegyekben adta a bank. Minthogy azonban a forgalom nem bírt el ennyi kis jegyet, csakhamar mind visszafolyt a bankhoz. A kölcsön, melylyel a bank ez új előlegét visszafizetni akarták, kudarcot vallott; alig egy harmadát földőzték az aláírások. A kormány különböző értékeket engedett át a banknak, melyek az állam régi és most felosztatott törlesztő alapját képezték; átengedett továbbá 123 millió forintnyi el nem helyezett kötvényt az utolsó kölcsönből, azzal a kikötéssel, hogy azokat 1861. november 1. előtt nem szabad forgalomba bocsátani.

Végre a tizenegyedik oszlopban szereplő utolsó előlegnél, mely 20 millió forintra ment, az 1859. január ha-

vában Londonban kibocsátott kölcsön címletei szolgáltak biztosítékul. Ez összeget a kormány 1860. januárban tartozott volna visszafizetni, de nem fizette meg teljesen.

Hosszasan időztünk az osztrák állam és a bécsi bank viszonyánál, a mint az az 1848-tól 1861-ig húzódott válság idején alakult. Tettük azt azért, mert e rendkívül bonyolult egyezségek sora igen tanulságos. Megtanulhatjuk belőle, mint hajtja az államot minden újabb politikai esemény mélyebben és mélyebben a kényszerfolyamba, valahányszor már az érczpenzfizetés fölvételéhez közeledett. Megtanulhatjuk belőle azt is, mily kevésbé képesek az állam adósságát kiegyenlíteni s a kényszerfolyamot megszüntetni mind e különböző, majd ingó, majd ingatlan biztosítékok; mert mind e biztosítékokat lehetetlen rövid idő alatt és nagy veszteség nélkül folyóvá tenni. Megtanulhatjuk továbbá, mily rendkívül kedvező föltételeket kap ilyenkor a bank az államtól, midőn 2 vagy 3<sup>o</sup>/<sub>o</sub> kamatot élvez olyan papiros után, mely neki nem kerül semmibe. Ez a helyzet sokkal kedvezőbb volt a bankra nézve, semhogy szigorúnak mutatkozhatott volna az állam iránt. Minden újabb kedvezmény, melyet az állam iránt tanúsított, újabb forrásául szolgált teteemes jövedelmeknek. E 2 vagy 3<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-os kamat igazán túlságos volt. Franciaországban 1<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-ot fizettek, Olaszországban 0.60<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-ot.

Midőn egy nagy hitelintézet hosszú időszakon át az állam kiváltságos hitelezője lesz, annak az a káros következése van, hogy az ilyen intézet csak nehezen felelhet meg természetes feladatának, mely abban áll, hogy a kereskedelemnek nyújtson hitelt. Nem lehet két urat egyszerre szolgálni, és az olyan bank, mely mindig azért nyitogatja fiókjait, hogy az államnak adjon előlegeket,

sűrűségkép szigorúbb lesz az iparosok és kereskedők irányában.

Lássuk most, minő volt a bécsi bank forgalma és az azokkal szemben álló értékösszeg e különböző időkben. 1848. július 1-jén a forgalom 218,971.000 forintra ment, a miből 123 millió forintot fődöztek az érczkészlet, a váltótárca, s a magán előlegek, 95,113.000 forintot pedig pusztán az államnak azonnal nem folyósítható tartozása. 1859. január 1-jén, midőn a bank készületeket tett az érczfizetés fölvételére, a jegyforgalom 370,022.000 forintot tett, a miből az érczkészlet, a váltótárca és a magánelőlegek 260,285.000 forintot fődöztek, az összes jegyforgalomnak mintegy 70<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-át. A maradékot pusztán az állam iránti követelések fődözték. 1861. január 1-jén a jegyforgalom 452,249.100 forint volt, a miből csak 198,178.000 forintnak, vagyis az összes jegyforgalom 43<sup>8</sup>/<sub>0</sub>-a bírt bankszerű (érczkészlet, váltótárca és magánosoknak adott előlegek) fődözettel; a jegyforgalom többi részével csakis az állami tartozások állottak szemben.\* 1874. december 31-dikén a bécsi bank jegyforgalma csak 293 millió forintot tett, a miből az érczkészlet 139 millió forintot, a váltótárca 146 millió forintot fődözött, úgy hogy e kettő együttvéve fődte majdnem az egész bankjegyforgalmat; az állam iránti követelés nem ment többre 80 millió forintnál. Ily körülmények között közelnek tekinthették az érczpénzben való fizetés fölvételét. Nem kell azonban feledni, hogy e bankjegyforgalom mellett nagy mennyiségű államjegyek is vannak a forgalomban. 1873. június 30-dikán e kényszerkeletű ál-

\* HORN *Annuaire internationale du Crédit public, pour 1861.* 332. lap.



lamjegyek összege 373 millió forintba ment, úgy hogy a kényszerkeletű papírpénz összege tulajdonképen 600—700 millió forintba ment. Mielőtt az érczben való fizetést meg lehetne kezdeni, kétségtelenül be kellene vonni ez államjegyek nagy részét. A mi magának az osztrák nemzeti banknak jegyforgalmát illeti, az nem valami túlságos. Néhány év óta alig változik. Láttuk, minő volt 1874. december 31-dikén. 1878. szeptember 30-dikán majdnem ugyanazon számokat tüntette föl: 297 millió forint bankjegy volt a forgalomban, melyet majdnem teljesen fődözött a 138 millió forintnyi érczkészlet, és az ugyancsak 138 millió forintnyi váltótárca; az állam tartozása mindig 80 millió forint maradt, mely nem egészen annyi, mint a bank alaptőkéje, 90 millió forint, a mely azonban a tartalékalappal együtt ma már 108 millió forintba megy. Ausztriában tehát nem a bank helyzetében rejlik a baj, hanem ama nagy mennyiségű papírpénzben, melyet közvetlenül az állam bocsátott ki és tart forgalomban a bank jegyei mellett. Ez államjegyeknek felét be kellene vonni, hogy a kényszerfolyamot meg lehessen szüntetni.

Az 1876 óta kifejlődött keleti események nélkül, melyekről még távolról sem tudhatjuk, mire fognak vezetni, valószínű, hogy Ausztria már kilábolt volna a kényszerfolyamból vagy legalább nagyon közel volna hozzá. Bosznia és Hercegovina okkupációja, vagy inkább meghódítása, fájdalom, újból kétségessé tette Ausztria-Magyarország finanziaális helyzetét, melyet a túlzott közmunkaköltségezek már úgyis megingattak. Ausztria körülbelül 2—3000 kilométer vasutat épített egyetlen egy évben, a helyett, hogy megelégedett volna 700—800 kilométerrel évenként, a mi észszerűbb lett volna. Midőn e sorokat átnézzük (1879. ápril havában), Ausztria kölcsönöket bo-

csát ki a külföldi piaczkon, törökországi költségeinek fődözésére. Pénzforgalmában az a sajátságos jelenség mutatkozik, hogy kényszerkeletű papirpénze parin áll az ezüsstel, mely a törvényes valutát képezi, de 17<sup>0</sup>/<sub>0</sub> veszteséget szenved az arannyal szemben, a mi az ezüst érc általános értécsökkenésére vezethető vissza. Az ezüst-ércben való fizetés fölvétele tehát lehetséges volna, de semmi haszonnal nem járna. 1878. deczember havában az állami papirpénz forgalma 364 millió forintot tett, a kényszerkeletű bankjegyek forgalma pedig 288 millió forintot, vagyis a kettő együtt 652 millió forintot. A porosz és olasz háborúk előtt Ausztria közel volt ahhoz, hogy a kényszerkeletet megszüntethesse; az agió 1865-ben nem volt több 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nál, és el is határozták, hogy 1867. január havában megkezdik az ércben való fizetést. A háború, mint mindig, elnapolta e reményeket.\*

Természetes, hogy az 1848 óta kényszerkeletű papirpénz igen gyakori hullámzásokat mutat Ausztriában. Minthogy azonban a jegyforgalom soha nem tüntetett föl roppant számokat, nem is látunk oly nagy hanyatlást e papirpénz értékében, mint a minővel e század elején találkoztunk ugyanez országban. Rendszerint a politikai események gyakoroltak befolyást e papirpénz értékére, amaz aggodalom következtében, hogy további kibocsátások és országos csapások a bankróthoz vezethetnek. Lásunk egy pár számot e hullámzások megismerésére. 1848. márczius 5-dikén az ezüst 100<sup>1</sup>/<sub>8</sub>-on állott, vagyis 100 forint ezüstért 100 és <sup>1</sup>/<sub>8</sub> forintot lehetett kapni papiros-

\* Lásd az *Économiste Français* 1879. ápril 19-diki számában egy levelet NEUMANN SPALLART-tól a következő czím alatt: *La question monétaire en Autriche-Hongrie.*

ban. 1848. május 22-dikén, a mely napon a bankjegyek kényszerkeletét elhatározták, az ezüst 110-en állott, vagyis 100 forint ezüstért 110 forintot adtak papirosban. 1849. augusztus 13-dikán (a magyar szabadságharcz idején) az ezüst 127 $\frac{1}{2}$ -re emelkedett, 1850. november 26-dikán (feszültség Poroszországgal) 152-ön kelt, 1859. június 6-án (olasz háború) 144 volt az ezüst ára, 1861. január 30-án (zavarok Magyarországbán) 152-re emelkedett, 1866. jún. 10-dikén (porosz háború) 145-ön állott az ezüst, vagyis 100 forint ezüstért 145 forintot adtak papirosban. Azóta az ezüst ágioja leszállt 9—10 $\frac{0}{0}$ -ra. Az ágio tehát soha nem haladta meg az 52 $\frac{0}{0}$ -ot, és mindig politikai események befolyása alatt állott. Az utolsó időben a keleti események és az ezüst értékcsökkenése, mely az egyedüli törvényes valuta Ausztriában, ismét növelték a papiros értékcsökkenését az aranyhoz képest. 1877. tavaszán a 20 frankos napoleon 9 forint 93 krajczárt ért Bécsben 8 forint helyett, a mi a *parinak* megfelelt; a papiros értékcsökkenése az aranyhoz képest közel 23 $\frac{0}{0}$ -ot tett tehát, míg az ezüsthöz képest nem tett többet 7—8 $\frac{0}{0}$ -nál. Ez idő óta, és pedig a boszniai és hercegovinai események daczára, a váltófolyam némileg javult. 1878. szeptember havában a 20 frankos napoleon 9 forint 30 krajczárt ért Bécsben, úgy hogy a papirpénz csak 16 $\frac{0}{c}$ -ot veszített az aranyhoz képest.

Csak sajnálni lehet a kényszerfolyam e fenmaradását, s azt az állhatatlanságot, melyet az a csereközeg értékében Ausztriában maga után vont. Igen könnyű lett volna ez országnak e kerékvágást végleg elhagyni, melybe folyton vissza-visszazökkent. Csak annyi bevételi fölöslegről kellett volna gondoskodni, mennyivel szigorúan meg lehetett volna tartani a bankkal szemben felvállalt



kötelezettségeket, s a mennyivel az államjegyek egy részét ki lehetett volna húzni a forgalomból. A deficit azonban az osztrák financiaiák megrögzött nyavalyáját képezte. — A HORN által kiadott *Annuaire internationale du Crédit public* 1861-diki füzetében táblázatokban foglalja össze az osztrák budgeteket 1831-től 1859-ig. E 29 évet két korszakba kell osztani, melyek közül az első az 1848-at megelőző, a második az 1848-at követő éveket foglalja magában. Az első korszak a legteljesebb béke ideje volt, de azért a deficit majdnem állandó maradt. Az 1831-től 1847-ig bezárólag lefolyt 17 év alatt csak négy olyan évet számítunk, a melyekben a budget bevételi fölösleget tüntet föl. E korszak összes deficitje, a bevételi fölösleg levonásával, 143 millió forintot,  $357\frac{1}{2}$  millió frankot tesz, úgy hogy az átlagos évi deficit 8,450.000 forintra, 21 millió franknál többre megy. Még kedvezőtlenebb képet mutat az 1848-tól 1859-ig terjedő tizenkét év. Itt már egyetlen egy oly budgettel sem találkozunk, melyben a bevételek fődöznék a kiadásokat. Az egész korszak deficitje 1.232,524.500 forintot, vagyis 3.081,000.000 frankot tesz tizenkét év alatt. Az átlagos évi deficit e korszak alatt 102,710.383 forint, több mint 255 millió frank. Az egész korszak legkisebb deficitje, az 1858-diki, 58,121.481 forint, vagyis több 145 millió franknál. Elégge kézzel fogható, hogy ilyen állandó és égető seb mellett soha nem találhattak elégséges erőt a kényszerkelet megszüntetésére.

Nem szabad elhallgatni egyébiránt, hogy a bécsi banknak semmi érdeke nem kívánta az érczben való fizetés fölvételének siettetését. Ellenkezőleg, az állam nagyon is jól fizette őt előlegeiért, melyek mindent összevéve, semmibe sem kerültek neki. Az állam egy csomó értéket

adott át a banknak, melyek inkább biztosítékot, mint könnyen értékesíthető egyenértéket képeztek, — egy részét ez értékeknek mindazáltal eladhatta volna a bank bizonyos idő alatt, úgy hogy ez által beválthatott és megsemmisíthetett volna egy csomó papírpénzt, és így könnyebbíthetett volna a forgalom nehézségén; a bank azonban egy csöppet sem sietett ez értékek eladásával.

Az állam sokkal helyesebben tesz vala, ha nem adja át a banknak e biztosítékokat, hanem maga szerezte volna be ama pénzt, a mivel azután a banknál levő adósságait is fizethette volna. Még helyesebben tesz vala, ha akár a belföldön, akár a külföldön 5—600 millió frankos érczkölcsönt köt, még akkor is, ha 8 vagy 9% kamatot kellett volna fizetni. Ily módon talált volna elég eszközt arra, hogy a kényszerkeletből kiláboljon, s az ezentúl érczben és nem többé értékevesztett papirosban fizetendő adó jövedelmi többletével legnagyobbbrészt megnyerhette volna azt, a mibe e kölcsön kamatai kerültek volna.

A kormány azonban, szerencsétlenségére, inkább akart nagy közmunkákat létrehozni, melyeket bátran elhalaszthatott volna. — Azonkívül a politikai viszonyok mindig nagyobb fegyverkezésekre ragadták. Ausztriában megfélelkeztek arról, hogy a kényszerkelet oly segítség, mely egyedül pillanatnyilag és közvetlenül járhat előnyökkel.

Részünkről nem kételkedünk, hogy e rendszer, a vele járó árhullámzásokkal, ép oly nagy erkölcsi, mint anyagi károkat vont maga után Ausztriában. Ennek kell tulajdonítani részben ama tőzsdei játékszenvedélyt és fékevesztett speculációkat, melyek ez országban minden osztályon elhatalmasodtak, s az egész társadalmat magokkal rántották, a leghírnevesebb tábornokoktól fogva

kit e nyavalya öngyilkosságba kergetett (Gablenz tábornok), le a legszerényebb polgárig. Az a nagy válság, a *krach*, mint a németek nevezik, melynek a bécsi tőzsde 1873-ban áldozata lett, csak olyan népnél fordulhatott elő, melyben a csereközeg folytonos érték hullámlása minden egyes embert naponként börzei speculatiókra ragadott.\*

Ha már az osztrák kényszerfolyam történetét is nehéz volt leírni, az orosz kényszerfolyam története valószínűs labirinthet képez, melyben lehetetlen eligazodni. Oroszországban e társadalmi betegség igen régi időkre vezethető vissza. Egy 1768. december 29-diki rendeletet szoktak idézni, mint olyat, mely a papírpénzt Oroszországba bevezette. A rézpénz volt ez időben e nagy birodalom szokásos csereközege. Amaz ürügy alatt, hogy e fém alkalmatlan a cserére és szállításra, a kormány assignáták neve alatt papírpénzt honosított meg. E papírpénz gyanánt fogadták el minden nyilvános pénztárnál, s a polgárok adójoknak legalább egy huszadrészét ilyen jegyekben tartoztak fizetni. E papiros rézpénzre volt beváltva, és Szentpétervárott, Moszkvában, sőt még a vidéken is több pénztárt állítottak föl e beváltás könnyítésére. Egy 1774. január 10-diki ukáz 20 millió rubelben, 80 millió frankban, állapította meg amaz összeget, melyet az assignáták kibocsátásának nem szabad meghaladni. A kényszerfolyam első napjai mindig mosolygók. Az assignáták csak igen kis értékvesztéssel keltek a forgalomban. Meg kell azonban jegyezni, hogy e jegyek

\* Az ezüst nagy értékesökkenése óta az ezüst forint újra megjelent Ausztriában, és lassankint helyettesíti a papirost. Lehetséges tehát, hogy az ország újból fölveszi az érczforgalmat, de egy kisebb értékű érczen, mely szintén nagy hullámlásoknak van kitéve a civilizált világ valutáját képező arannyal szemben.



nem is képeztek szorosan véve papírpénzt, minthogy bárhol is be lehetett azokat váltani az ország pénzére, rézre.

A kibocsátás határára vonatkozó ígéreteket azonban csakhamar megszegették. A Törökország elleni háború a papírpénz szaporítására vezette a kormányt, mely ily úton remélte legkönnyebben megszerezhetni a háborúra szükséges összeget. Egy 1786. június 26-diki manifestum 100 millió rubelre emelte föl a kibocsátás határát. Itt kezdődik az értékcsökkenés.

*Az orosz papírpénz forgalma és az ezüst rubel árfolyama a XVIII. század végén.\**

Év	A forgalomban levő as- signáták összege	Új kibocsátás az év folyamán	Az ezüst rubel ára pa- pirosban
1788	40 millió rubel **	60 millió	103 kopek
1790	100 „ „	11 „	115 „
1791	111 „ „	6 „	123 „
1792	117 „ „	3 „	126 „
1793	120 „ „	4 „	135 „
1794	124 „ „	21.5 „	141 „
1795	145.5 „ „	4.5 „	146 „
1796	150 „ „	7.7 „	147 „

Az értékcsökkenés gyorsan haladt, minthogy 1796-ban majdnem 1½ rubel papirost kellett adni 1 rubel ezüstért. A jószágok és szolgáltatások ára természetszerűleg megdrágult. A kormány, nehogy önmaga legyen áldo-

\* Lásd az orosz kényszerforgalom eredetére nézve WOLWSZKY egy cikkét a *Revue des deux Mondes* 1864. január 15-ki füzetében.

\*\* Az ezüst rubel 20.724 gramm ézüstöt tartalmaz 0.878 ezüst tartalom mellett. Értéke 4 franknak felel meg, és 100 kopekre osztatik fel.

zata az általa feltalált rendszernek, egy 1794. június 23-diki ukázzal kénytelen volt a parasztok fejadóját fölemelni, «minthogy minden termék emelkedett ára mellett többet szerezhettek úgy a földműveléssel mint egyéb munkáikkal». Hasonló emelés következett be a legtöbb egyéb adónál is.

A papirkibocsátásnak 1786-ban 100 millió rubelben megállapított határát ép oly hamar túlhaladták mint az első 20 milliós korlátot. Katalin halálakor a papírpénz összege 157,703.000 rubelre, körülbelül 630 millió frankra ment, a mi tetemes összeg egy akkor még igen lakatlan, ipart és kereskedelmet alig ismerő országban. Az e század elején lefolyt európai háborúk csak gyarapították a kibocsátásokat. 1810-ben 577 millió rubelre, 2.308,000.000 frankra ment e jegyek forgalma. I. Sándor császár mind e jegyeket állami adósságnak ismerte el, melyet a közvagyon összegével biztosított, és arra kötelezte magát, hogy semmi újabb papírpénzt nem bocsát ki. 1817-ben mindazáltal már 836 millió rubel, 3.344,000.000 frank volt forgalomban. A papírrubel értéke az ezüst rubel értékének egy negyedénél lejjebb szállt.

Többször igyekeztek e papirosnak legalább egy részét, különböző pénzügyi műveletek útján, a forgalomból kivonni. Egy 1810. május 27-diki manifestum belföldi kölcsönt és az államjavak egy részének eladását rendelte el az assignata-forgalom csökkentése érdekében. Mindazáltal csak 1817-ben fogtak ilyen hitelműveletekbe, a midőn egy belföldi kölcsönt kötöttek  $8\frac{1}{3}$  árfolyam mellett kibocsátott 6%-os kötvényekben, melyekre papírpénzben történt a befizetés. Ezzel egy eddig kamattalan adósságot kamatozó adósságra convertáltak. 1818-ban egy újabb kölcsönt bocsátottak ki 85-ös árfolyam mellett.

1820-ban külföldi kölcsönt kötöttek érczben, 72-ös árfolyam mellett kibocsátott 5<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-os kötvényekben. Még újabb kölcsönöket 77 és 77<sup>1</sup>/<sub>2</sub> árfolyammal bocsátottak ki. E kölcsönök egy részével tetemes összegeket vontak be a papírpénzből, úgy hogy 595,776.000 rubelre, 2.383,000.000 frankra szállították le 1822-ben. Habár ez összeget még mindig nagynak nevezhetjük, mégis egy harmaddal ki sebb volt, mint e különböző kölcsönök előtti.

Az orosz financiaiak élén akkor gróf CANCRIN állott, ki nem akarta folytatni a papírpénz e bevonását kölcsönök útján, mert félt, hogy megterheli az államot, ha egy kamattalan adósságot kamatozóra convertál. Rendkívül korlátolt felfogás. E miniszternek azonban megvolt az az érdeme, hogy tizenhárom éven át nem szaporította az assignáták mennyiségét, noha a török, persa és lengyel háború elég csábítást képeztek újabb papírpénz kibocsátására. A papiros rubel ez egész idő alatt nem ért többet az ezüst rubel <sup>1</sup>/<sub>4</sub>-énél. Az állami nyilvános pénztárak 3 rubel 60 kopek papírértékben számították ugyan az ezüst rubelt, de a közönséges piacon 4 rubel 30—40 kopek papírost adtak egy rubel ezüstért.

1839. július 1-én a kormány elhatározta, hogy meg fogja állítani a papírpénz további értékcsökkenését. Elrendelték, hogy ezentúl örökre és változatlanul az ezüst rubel lesz a birodalom egyetlen pénze, és hogy a papiros assignátákból változatlanul 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> rubelt fognak 1 rubel ezüstért becserélni. Minden ügylet, akár a magánosokkal akár a kincstárral szemben, ezüst rubelekben volt kötendő. Mindent összevéve, ez intézkedés részleges bankrót volt.

E rendszabályt csakhamar követte egy másik, a mi-lyenekkel már Franciaországban és Ausztriában is talál-



koztunk, és pedig ez országok tetemes kárára. Mikép nálunk, új papírral akarták fölcserélni a régi papírt, a birtokutalványokkal az assignátákat, oly módon, hogy 30 darab assignátáért adtak egy darab birtokutalványt; úgy a mint Ausztriában megkísérlették a bankóczédulákat váltópénzzel fölcserélni, oly módon, hogy 5 darab bankóczéduláért adtak egy váltóczédulát: azonképen Oroszországban is egy új papírral, az ú. n. *hiteljegyekkel* akarták helyettesíteni az assignátákat, oly módon azonban, hogy ezek ugyanoly értékkel bírnának, mint az ezüst rubel.

1843. június 1-én rendelték el az assignáták becserélését és a  $3\frac{1}{2}$ -szer kisebb mennyiségű hiteljegyek kibocsátását. E hiteljegyeket biztosították az összes államjavakkal, azonkívül, hogy fentartsák értéköket, 1841. december havában átszállítottak a szentpétervári czitadellába 70,464.299 rubel és 99 kopek ezüstöt és aranyat, melyet egy 24 tagú tőzsdei bizottság külön felügyelete alá helyeztek. 1845. július 14-dikén tizenkét millió 180 ezer rubel ércpénzzel gyarapították e fémtartalékot, mely most  $82\frac{1}{2}$  millió rubel fémértéket képviselt, 170 millió rubel papírpénzzel szemben. Ez az arány több mint elégségesnek látszott a hiteljegyek értékének és teljes névértékben való beváltásának biztosítására. A magyarországi hadjáratig azt lehetett hinni, hogy Oroszország rézpénze felszabadult a nagy érték hullámzások alul. — Oroszország több mint 100 millió frankot helyezett el külföldi értékekben 1847-ben. Ezek közül 45 millió frankot 5<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-os járadékban 115 frank 75 centime árfolyam mellett. 1849-ben mindazáltal a hiteljegyek forgalma közel 80<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-kal gyarapodott, és majdnem 300 millió rubelre emelkedett.

A keleti háború újabb jegykibocsátásokat vont

maga után. 1854. márczius havában a czitadellában letett biztosíték-alap 459,918.000 ezüst rubelre ment, ugyanazon év szeptember havában már csak 146,563.000 ezüst rubelt tett. A hiteljegyek száma ellenben 343,927.000 rubelre emelkedett. E szám már magában véve is roppant nagy volt, de csakhamar újabb gyarapodást is tüntetett fel. 509 millió rubelre emelkedett 1855-ben, 689 millióra 1856-ban és 735 millió rubelre (2.940,000.000 frankra) 1857-ben.

Kétségtelen, hogy Oroszországnak nincs szüksége 3 milliárd franknyi hitelforgalomra. Csakhamar meg is indult a bankjegyek értékcsökkenése igen tetemes arányokban. Az assignáták helyett cserében kibocsátott e második papiros semmivel sem volt szilárdabb, mint az eredeti papír. Ugyanaz a jelenet ismétlődött Oroszországban, a melyet láttunk Franciaországban a birtokutalványokkal és Ausztriában a váltójegyekkel.

Már a krími háború előtt, ha nem is függesztették föl teljesen a hiteljegyeknek érczpénzre való beváltását, legalább nevezetes korlátokhoz kötötték. Az állam vidéki pénztárai bárkinek is csak 100 rubel erejéig váltották be a jegyeket érczre; igaz azonban, hogy a szentpétervári pénztár minden bemutatott jegyet beváltott, és a moszkvai bank 3000 rubel erejéig váltotta be a papírpénzt. Mind e korlátozások daczára a papír értéke megmaradt mindaddig, midőn a kibocsátások túlságos arányokat öl-  
töttek.

Néhány évvel a béke után komoly erőfeszítéseket tettek a pénzforgalom megjavítására, minthogy volt pillanat, mikor az új papír ismét  $\frac{3}{4}$ -et veszített értékéből. Mikép Ausztriában úgy Oroszországban is, egy állami bank felállításától várták a segílyt. Az állami bankot

1860-ban állították föl a birodalom minden kötvényének és lebegő adósságának egyesítésére és legombolyítására. 1861. május 1-én e banknak 86 millió rubel (344 millió frank) ércztartaléka volt 714,627.069 rubel (2.856,000.000 frank) papírrubellel szemben. A papírrubel a helyett, hogy 4 frankot ért volna, mint az ezüst rubel, 3 frank 30 és 60 centime között ingadozott. Az állami bank alkormányzója, LAMANSKY, azt ajánlotta, ruházzák fel a bankot ama joggal, hogy eladhassa az állam fekvő birtokait, erdeit, ipartelepeit és vasutait. Ausztria példája mutatta, mily elégtelen ez eszköz a kényszerfolyam legyőzésére, minthogy mindez elidegenítések csak lassan mehetek végbe. LAMANSKY az állami bankot egy részvény-bankká akarta átalakítani, mely kiváltság gyanánt élvezte volna a bankjegy kibocsátását. De ajánlotta továbbá azt is, hogy azonnal vegyék föl az államjegyek beváltását érczre, egy meghatározott és csökkenő fokozat szerint. A fél arany imperiált, mely 5 rubel 15 kopeket ért ezüstben, 5 rubel 70 kopek papírral akarta becserélni 1862-ben, 5 rubel 50 kopekkel 1863 első hónapjaiban, 5 rubel 35 kopekkel 1863 második felében, 5 rubel 25 kopekkel 1864-ben, 1865. január 1-től fogva a fél imperiált *al pari* 5 rubel 15 kopek papírral cserélték volna ki.

E terv szellemes volt. Emlékezni fogunk rá, hogy ugyanilyen csökkenő fokozatot alkalmaztak Angliában az érczfizetések fölvételekor. Az orosz kormány ehhez hasonló tervet fogadott el. 15 millió font sterlingnyi 5%-os kötvényekben kibocsátott kölcsönt kötött, melynek hozadékát egy 1862. ápril 4-diki rendelet alapján a bank fémtartalékának gyarapítására kellett fordítani, mely akkor 79 millió rubelre ment aranyban és ezüstben, és 12 millióra évi járandóságokban.



A kölcsön fejében beváltott jegyeket meg kellett volna semmisíteni. Az állambank ezentúl csak arany és ezüst vagy régibb bankjegyek fejében bocsáthatott volna ki újabb bankjegyeket. Elhatározták továbbá, hogy a bankjegyek beváltása érczre 1862. május 1-től fogva a következő tarifa szerint történjék:

1 rubel ezüst egyenlő			
1862 május 1. . .	110 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	kopekkel	papírban
1862 október 1. . .	107 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	«	«
1862 november 1. . .	107	«	«
1862 deczember 1. . .	106 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	«	«
1863 január 1. . .	106	«	«
1863 augusztus 1. . .	102 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	«	«
1863 szeptemb. 1. . .	102	«	«
1863 október . . .	101 <sup>1</sup> / <sub>3</sub>	«	«
1863 november . . .	101	«	«
1864 január 1. . .	100	«	«

Hogy ez a terv sikerüljön, tetemes érczpénzösszeget kellett volna szerezni valamely nagyobb kölcsönnel, melylyel azután nagyobb összegű bankjegyeket lehetett volna beváltani és megsemmisíteni. Szükséges lett volna továbbá az is, hogy a váltófolyam valamivel kedvezőbb legyen. A helyzet eleinte javulni látszott. Ép azért azt hitték, hogy néhány hónappal meg is előzhetik az *al pari* beváltásra kitűzött időt. Csakhamar azonban nagy zavarok mutatkoztak. A bank által havonként kifizetett érczösszegek tetemesen meghaladták a bankba befizetett érczösszegeket. 1862. május 1-től 1863. január 1-ig a kivitel többlete a behozatallal szemben 10 millió 37 ezer rubelre ment, átlag 1,250.000 rubelre havonként. 1863. január havában a kivitel többlete 2,287.000 rubel, februárban 4,921.000 rubel, márcziusban 7,723.000 rubel, áprilisban 10,213.000 rubel, májusban 10,367.000

rubel, júniusban 2,233.000 rubel, júliusban 6,751.000 rubel, augusztus első napjaiban 4,408.000 rubel volt a bankból kivitt ércz többlete a bankba behozott érczczel szemben. Megpróbálták ezüstben fizetni arany helyett, de ez a rendszabály nem bizonyult elégségesnek. Egy 1863. november 19-diki ukáz teljesen beszüntette a bankjegyek beváltását érczre. A kísérlet tehát megghiúsult. 1862. május havában a párisi árfolyam 355 frank 50 centime volt 100 rubel után; júniusban fölemelkedett 358 frank 80 centimera, júliusban 362 frankra, augusztusban 364 frankra, szeptemberben 368 frankra, tehát fokozatosan közeledett a *pari*hoz, és 1863. október 29-én 396 frankra emelkedett, de három nappal utóbb, november 1-én 367 frankra, majd 350 frankra esett le, s azután állandóan ez árfolyam körül hullámozott. A papírpénz mennyisége mindazáltal csökkent e megghiúsult kísérlet következtében. 1863. november 31-dikén nem maradt több a forgalomban, mint 634,773.929 rubel, a mi még mindig óriási összeg volt, több mint 2½ milliárd frank.

Azóta nem igen változott a helyzet. 1875-ben és 1876 kezdetén a papírrubel értéke 3 frank 20 centime és 3 frank 50 centime közt ingadozott, 12%-ot veszítve névleges értékéből. Az 1876. október hava óta kezdődő háborús előjelek, nem különben a bankjegykibocsátás gyarapítása tetemesen gyorsították a papírrubel értécsökkenését. 1876. tavasza óta, ama pillanatig, midőn e sorokat átvizsgáljuk (1879. ápril) a párisi árfolyam Szentpétervárra 300 frank és 240 frank között ingadozott 100 rubelért, szóval 100 rubel papirosért 400 frank helyett, a mi a névleges árfolyamnak megfelelne, csak 300 frankot vagy 200 frankot fizettek. A papírrubel tehát 32—40%-ot veszített értékéből.

Egészen eltekintve a keleti válságtól, az orosz kormány a lefolyt 14 év óta nem fejtett ki elég buzgóságot a kényszerkelet megszüntetésére. Látjuk, mily nagy volt a papírgjegyek száma 1863-ban, melyet azóta mindig szaporítottak. — 1872. január 1-én az 1873-diki *Annuaire de l'Économie politique et de la Statistique* szerint 724,214.000 papírrubel (2.896,856.160 frank) volt forgalomban, mint azt a következő táblázat mutatja:

Jegyek nagysága	Jegyek száma	Érték rubelben
1 rubeles	74,809.510	74,809.510
3 „	31,824.760	95,474.280
5 „	22,395.202	111,976.010
10 „	10,470.954	104,709.540
25 „	5,847.988	146,199.700
50 „	2,081.064	104,053.200
100 „	869.918	86,991.800
Összesen:	148,299.396	721,214.040

A kisebb összegekre szóló, nevezetesen a 100 frankon aluli bankjegyek az összes forgalomnak  $\frac{3}{5}$ -ét képezték. Az 1871-diki forgalomhoz képest 8,404.156 rubellel volt nagyobb a kibocsátott bankjegyek mennyisége. A mi a jegyek érczalapját illeti, az 1872-diki január 1-én 158 millió 127.648 rubelre (632,520.580 frankra) emelkedett, s így a forgalomban levő bankjegyek névértékének egy negyedére ment. 1874. január 1-én WESZELOVSZKY *Annuaire des finances Russes* V. évfolyama szerint 792 millió 262.500 rubelre, vagyis 3.168,000,000 frankra emelkedett a bankjegy forgalma, ugyanazon év december 31-én 797,313.500 rubel, vagyis közel 3.200,000.000 frank volt a forgalom. A gyarapodás 5, millió rubelnek felelt meg ez év alatt. Az ércztartalék, az igaz, hasonló arányban gyarapodott. 231,227.000 rubelre ment 1874. december



31-dikén, a mi mellett 566 millió rubel, 2 milliárd 264 millió frank bankjegy maradt födözetlenül. Az érczfödözet a bankjegyforgalom névértékének  $\frac{1}{3}$ -ánál valamivel kevesebbet tett.

Az 1877/78-diki keleti háború alatt és az azt közvetlenül megelőző évben, Oroszország a papírpénz kibocsátásából teremtette elő igen nagy részét amaz eszközöknek, melyeket hadi felszerelése szükségessékké tett. 1876. július 1-én a bankjegyek forgalma 693 millió rubelre, vagyis 2272 millió frankra ment. 1878. április 1-én 1071 millió rubelre, vagyis 4284 millió frankra emelkedett, két hónappal utóbb még 22 millió rubellel gyarapodott a bankjegyek száma.\* Így tehát a papírpénz mennyisége két évnél kevesebb idő alatt 400 millió rubellel, vagyis 1600 millió frank névleges értékkel gyarapodott Oroszországban. S e nagy kibocsátások mégis távolról sem szolgáltattak 1600 millió frankot érczpénzben, minthogy a rubel a háború alatt 33—40%-kal csökkent értékében; mindazáltal kétségtelen, hogy Oroszország ilyen módon legalább 1100 millió frank valóságos értéket szerzett háborúja folytatására. Azonkívül a kormány csakhamar megtámadta a bankjegyek biztosítására szolgáló érczalapot is. 1876. január 1-én az érczfödözet 231 millió rubelre, 924 millió frankra ment; ugyanazon év végén azonban már csak 180 rubelt tett, s így Oroszország ebből is tetemes összegeket nyert szükségleteinek födözésére. Más adatok szerint, melyeket RAFFALOVICS ARTHUR-nak a *Journal des Débats* 1878. okt. 23-diki cikkéből merítünk,

\* E számokat a londoni *Économist* 1878. május 18-diki számának, *The financial Endurance of Russia* című cikkéből vettük.

az állami bank körülbelül 500 millió rubel vagyis 2 milliárd frank névértékre szóló bankjegyet bocsátott volna ki a kincstár javára a háború alatt, a mi 1300 millió frank tényleges értéknek felelt meg.

Nagyon gyermekes volna azt állítani, hogy a kényszerfolyam nincs hasznára az olyan hatalomnak, mely harcza száll. Az imént adott számok, nemkülönben Franciaország példája 1870/71-ben eléggé bizonyítják ez eszköznek legalább ideiglenes hasznosságát. 1876. november havától 1878. október haváig Oroszország majdnem ugyanannyi pénzt nyert a papírpénz kibocsátásából, mint kölcsönökből. Amazok, RAFFALOVICS szerint, mint láttuk, 500 millió rubelt hoztak a kincstárba. Az ugyanazon évben kötött kölcsönök 700 millió rubel névleges értékre emelkedtek.\* S ha a papírrubel értékcsökkenését számba vesszük, valószínű, hogy nem hoztak többet 2 milliárd franknál. A papírpénz-kibocsátás tehát a keleti háborúra fordított költségeknek mintegy harmadát szolgáltatta.

E háború bebizonyította, a mit az élesen látó és gondolkozó emberek különben is tudhattak, hogy valamely nép hosszabb ideig is folytathat nagy küzdelmet, habár financiai rossz lábon állanak is. Csak az szükséges, hogy e háború népszerű legyen, s a nemzet áldozatkészséget tanúsítson. Csak az szükséges, hogy ne fizessék meg egészen a csapatok zsoldját, halogassák a szállítók kifi-

\* Íme a részletek RAFFALOVICS szerint:

100	millió rubel	az	1876.	belföldi	kölcsönből
200	«	«	az első	«	keleti «
300	«	«	a második	«	« «
100	«	«	az 1877-diki	külföldi	15 millió sterlinges kölcsönből.

700 millió rubel.

zetését és lehetőleg sokszor folyamodjanak a requisitíóhoz. Azon kívül, a mely nemzet hosszabb időn át megszokta a papírforgalmat, és úgyszólván soha nem látott ércpénzt, az sokkal könnyebben viseli a papírpénz szaporítását mint más nemzet. Ámde Oroszország ebben a helyzetben volt. Az orosz nép nem vett észre semmi változást életmódjában, az adás-vevés lefolyásában, ha csak azt nem, hogy valamivel több papírpénz került a forgalomba, és ezért nem neheztelt. A papírrubel értékcsökkenését sokkal kevésbé lehetett érezni magában az országban, mint a külföldön. A kereskedők és bankárok jól látták, de az apró nép nem sokat törődött vele, annál is inkább, minthogy a közönséges életre szükséges czikkek távolról sem drágultak meg a rubel valódi értékcsökkenésének megfelelő arányban.

Az emberek legnagyobb része nem tudja, melyik amaz időpont, a melyben a pénzügyi zavarok majdnem elviselhetetlenné válnak, s magát az országot is tetemesen meggyöngítik. Ez a pillanat soha sem következik be a háború kezdete, sőt rendszerint ritkán fordul elő a küzdelem tartama alatt; csak a béke megkötése után, midőn le kell gombolyítani a hadi kiadásokat, mikor vissza akarnak térni a rendes polgári életre, csak akkor veszik észre a kormányok, hogy eltékozták minden segédforrásukat, s a pillanatnyi expediensekre vannak utalva. Oroszország a keleti zavarok egész tartama alatt, 1876-tól 1878 végeig, semmi nagyobb nehézséget nem tapasztalt csapatainak élelmezésénél és fölszerelésénél, vagy akár államadóssága kamatainak fizetésénél. A mint azonban a béke helyre állott, és kénytelen volt rendes kölcsönökkel legombolyítani minden rendes kiadását, melyeknek fizetését eddig halogatta; midőn azon kellett törnie fejét, hogy fölemelje



papírpénzének árfolyamát, és ezentúl nagyon is megcsapant rendes bevételeivel fődözze nagyon is felduzzadt rendes kiadásait: akkor váltak a hadi bajok érezhetőkké, akkor égetőkké; s ugyanakkor mutatkozott a közgazdasági zavar egész komolyságában, minden kilátás nélkül a közeli javulásra. Nem ritkán történik, hogy az állam hitele még egy szerencsés háború után is többet veszít értékéből, mint közvetlenül a küzdelem alatt. Ezt tapasztaltuk az 5<sup>0</sup>/o-os orosz papírnál is, mely 1879-ben csak nagy nehezen tarthatta magát 87-es és 88-as árfolyamon, melynél lejjebb különben csak a legnagyobb panique idején szállott.

Törökország, úgy mint Oroszország, szintén tapasztalhatta, hogy egy pénzügyi zavarokban sínylő államra nézve sem lehetetlen hosszabb háborút viselni és hadseregét a requisitiók, papírpénz s a polgári hivatalnokok fizetésének felfüggesztésével ellátni.

Az utolsó válság előtt Oroszország hitele jelentékenyen javult. 5<sup>0</sup>/o-ot meg nem haladó kamat mellett kapott a külföldön kölcsönt. Ilyen viszonyok mellett meg kellett volna, és könnyen meg is oldhatta volna az ércpénzben való fizetés feladatát. Mi sem akadályozta volna a császári kormányt abban, hogy 1 milliárd frank erejéig két kölcsönt kössön; egyet az országban magában, egyet a külföldön. Az elsővel bevonhatta volna az azután megsemmisítendő papírpénzt, a másikkal megszerezhetette volna a szükséges ércpénzt, s mind a kettő hozzájárult volna a váltófolyam emeléséhez. És nagyon valószínű, hogy nem is lett volna szükséges nagy ércpénzmennyiségre a kényszerfolyam megszüntetéséhez. Az orosz nép hozzá lévén szokva a bankjegyekhez, valószínű, hogy el tudott volna viselni egy 2 vagy akár 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> milliárd frankos hitelforgal-

mat, habár a jegyek elfogadása nem is lett volna kötelező. Ha Oroszország elfogadja e rendszabályokat, visszatérhetett volna a rendes kerékvágásba, melyet egy század óta elhagyott, s a csereközeg megszilárdulása és állandósága tetemesen hozzájárult volna az ipar és kereskedelem fejlesztéséhez. Jobbnak tartotta azonban sietni nagy közmunkáival, a mit igazolni lehet katonai szempontból és a czári politika nagyralátó terveivel; de pusztán közgazdasági szempontból az értékevesztett papirospénznek megszüntetése sokkal fontosabb, mint amaz óriási közmunkák, melyeket minden nagyobb baj nélkül 4—5 évvel későbbre is lehetett volna halasztani. A jelen pillanatban olyan eszközhöz nyúlt Oroszország a váltóárfolyam helyreállítására, melyet igen fönnen dicsérnek, de részünkről csalékonynak tartunk; értjük a vámnak aranyban való fizetését.

A kényszerfolyam bejárta az egész földgömböt: nemcsak a vén Európa ismeri, meghonosodott az Amerikában is. Láttuk, hogy az éjszak-amerikai Egyesült-Államok már gyermekkorukban is a kényszerfolyamhoz fordultak a függetlenségi harcz idejében. Noha a kísérlet csak igen szerényen sikerült, újból a kényszerkelethez folyamodtak. Itt is a háború vezetett e rendszabályra. Mindazáltal nem honosították meg azt rögtön, a polgárháború első napjaiban. A háború első évében csak 50 millió dollár valóságos papirpénz, az ú. n. *demand notes* volt forgalomban, mely jegyek 50 dolláron alul keltek és kamatot nem hoztak. E jegyek megfelelnek azoknak, melyeket a porosz kormány *Cassenscheine* nevek alatt adott ki. Az 1862. februári törvény kezdette meg a kényszerfolyamot, a hírhedt *greenback* (zöldhát, minthogy a bankjegyek e színre vannak festve) kibocsátásával. A törvény

150 millió dollárnyi, körülbelül 770 millió franknyi *greenback* kibocsátására jogosított fel, minthogy azonban ugyanakkor a *demand notes* bevonattak, az állampapírpénz forgalma csak 100 millió dollárral gyarapodott. A *greenback* nem hozott kamatot, előmutatóra szolt, s a tizedes rendszerre alapított összegekben bocsáttatott ki, úgy hogy a legkisebb bankjegy 5 dollárra, 25 franknál valamivel többre szolt. Hat hónapra ez első törvény után egy második hason szellemű törvényt hoztak, mely július 11-én 150 millió dollárnyi, előmutatóra szolt kamattalan államjegy kibocsátására jogosított fel, az egyes bankjegyek nagyságát egészen a kincstárra bizva. Ekkor kezdették forgalomba hozni az 1—2 dolláros jegyeket; habár meg volt állapítva, hogy az 5 dollárnál kisebb összegekre szolt bankjegyek nem haladhatnak meg 35 millió dollárt, körülbelül 175 millió frankot. Különböző későbbi törvények felhatalmazták a kormányt, a papírpénz mennyiségét 850 millió dollárig fölemelni. E papírpénz azonban nem volt egynemű: a legnagyobb részt képező kamattalan *greenback* mellett voltak kamatozó, de szintén kényszerkeletű kincstári jegyek is. Voltak azonkívül arany letétekről szolt nyugták, melyeket szintén készpénz gyanánt fogadtak a közpénztárak, s következésképp egyszersmind forgalmi közegeknek is tekinthetők. Végre 50 millió dollárnyi kisebb papírbjegyeket is bocsáttak ki váltópénzül, a postabélyegek és egyéb bélyegek helyébe, minthogy egy ideig a kisebb forgalom ezekkel volt kénytelen magán segíteni. Mindez államilag kibocsáttott papírpénz nem akadályozta a bankjegyek forgalmát, csak hogy a bankokat egy rendkívül mesterséges rendszernek vetették alá, melynek részleteire nem terjeszkedhetünk ki e helyütt. Legyen elég, ha annyit mondunk, hogy a bankok egy 1862-diki



törvény szerint, kibocsátásaik fődőzésére bizonyos mennyiségű szövetségi kötvényt tartoztak az Egyesült-Államok washingtoni kincstárába szolgáltatni, s hogy csupán e szövetségi kötvények 90%-a erejéig bocsáthattak ki előmutatóra szóló jegyeket. A jegyeket maga a kormány szolgáltatta nekik. Végre meg kell jegyezni, hogy a bankjegyek összes forgalma nem haladhatott meg 300 millió dollárt.

Az utolsó harmincz év alatt, Oroszország krimi hájáratát és Cuba szigetét kivéve, a papirpénz sehol a világon nem mutatott oly tetemes hullámzást és értékesíkenést, mint épen az Egyesült-Államokban. Itt adunk egy táblázatot az arany agio hullámzásáról, WELLS, egy magasabb amerikai pénzügyi tisztviselő összeállítása szerint:

1861 márczius 1.	az arany ára	<i>al pari</i>
1862 „ 1.	„ „ „	109—120 *
1862 október 1.	„ „ „	137
1863 január 1.	„ „ „	135
„ január vége	„ „ „	160
„ február 21.	„ „ „	163 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
„ márczius	„ „ „	171
„ augusztus 1.	„ „ „	129 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
„ szeptember 17.	„ „ „	138 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
„ október	„ „ „	156
1864 január 1.	„ „ „	152
„ márczius	„ „ „	169
„ április 1.	„ „ „	167 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
„ április 22.	„ „ „	173 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
„ június 1.	„ „ „	188 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
„ július 1.	„ „ „	286
„ augusztus 1.	„ „ „	255
„ október	„ „ „	229
„ november	„ „ „	260
„ deczember	„ „ „	244

1865 január 2.	«	«	«	228
1866 február 16.	«	«	«	137 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
« szeptember 17.	«	«	«	145
1867 január 14.	«	«	«	134 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
« június 4.	«	«	«	137 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
« szeptember 16.	«	«	«	144 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1868 április 1.	«	«	«	138 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
« július 1.	«	«	«	138 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>

Ez óriási ingadozások, egészen eltérőleg attól, a mi Franciaországban az assignátáknál és Ausztriában e század elején láttunk, inkább politikai, mint gazdasági okokra voltak visszavezethetők. 1863 január vége felé lesz az értékcsökkenés igen tetemes, minthogy az arany agiója 60<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra emelkedik. Ugyanez évben Wicksburg bevétele és a *gettisbury-i* győzelem 129-re szállítják le az aranyat. 1863 vége felé és 1864 első felében a kedvezőtlen hadi hírek a maximumra emelik föl az arany agióját, mely 1864. júliusban 286-ra száll fel. Ebben az időben tehát 100 dollár aranyért 286 dollárt kellett adni papírosban, s így a papír értékének <sup>2</sup>/<sub>3</sub>-ánál többet vesztett. 1864. augusztus, szeptember és október havában az agio leszállt, de novemberben ismét fölemelkedett. Ekkor kezdette meg SHERMAN dicsőséges útját az Atlanti Oczeán felé, s erre az időre esik LINCOLN-nak újból való megválasztása az elnöki székbe. 1865 tavaszán az arany árfolyama 150, LINCOLN meggyilkoltatásának napján 145. A béke helyreállítása óta nagyon megközelítette névleges árát, s csupán csak közgazdasági befolyás alatt állt. Végre a jelen pillanatban, midőn e sorokat átnézzük (1879. április) a kényszerfolyam teljesen megszűnt az éjszak-amerikai Szövetségben.

A papírpénz érték hullámozása még a béke vissza-

állítása után is igen tetemes volt, minthogy az amerikai kormány igen sajnálatos pénzügyi politikát követett, a mennyiben nagy áldozatokkal törlesztette consolidált adósságát, a helyett hogy kivonta volna a forgalomból a *greenbacket* és véget vetett volna a kényszerfolyamnak. Ennél szerencsétlenebb eljárást nem lehet képzelniünk. A teljes tudatlanság a közgazdasági elvek terén, és a speculationális szenvedély, mely Amerikában mindig újabb nagy jegykibocsátásokra ösztönzött, mely eljárás az *inflation* neve alatt ismeretes, voltak a fő okok, melyek a kormányt e rossz útra terelték. Az előny, melyet a spekulánsok a kényszerfolyam tovább fejlesztésében találtak, abban áll, hogy ez által folyton emelkedtek az árak, s következésképp az emberek tetemes hasznót vontak a különböző jószágoknál a beszerzési és eladási árak között mutatkozó nagy különbözetből, főleg, ha jószágaikat hiteltre vásárolták.

Egy kitünő közgazda, CLÉMENT JUGLAR, kimutatta, hogy Éjszak-Amerikát a törlesztési szenvedély a papírpénz-kibocsátás folytonos gyarapítására vezeti. Így 1873. június 30-dikától 1874-dik május haváig az Egyesült-Államok consolidált adóssága 19,117.500 dollárral, mondjuk 100 millió frankkal csökkent; kárpótlásul azonban a *greenback* vagyis állami papírpénz kibocsátása 26,341.811 dollárral, vagyis 132 millió frankkal gyarapodott. Két táblát adunk itt JUGLAR után, melyet ő az amerikai kincstárnak a szövetségi adósság állapotáról szóló havi jelentéseiből állított össze:



*Az állósított adósság.*

	1873. június 30. dollárokbán	1874. május 31. dollárokbán
6 <sup>o</sup> / <sub>o</sub> -os kötvények	1.281,238.650	1.213,967.900
5 <sup>o</sup> / <sub>o</sub> -os „	414,567.300	510,279 000
Kibocsátott, be nem váltott kötvények	50,558,500	3,000.000
Összeg:	1.746,364.450	1.727,246.900
Az állósított adósság csökkenése 1874. május 31-dikén . . . . .		19,117.500

*A kincstár által kibocsátott papírpénz.*

	1873. június 30. dollárokbán	1874. május 31. dollárokbán
<i>Greenback</i>	356,079.967	382,076.777
Greenback-részletek	44,799.365	46,338.620
Összeg:	400,879.332	428,615.397
Greenback-tartalék a pénztárban . . .	9,783.529	11,177.703
Összesen a forgalomban:	391,095.803	417,437.694
A forgalom gyarapodása az 1874. má- jus 31-dikén végződő évben . . .		26,341.811

A szövetségi kormány tehát arra a meggondolatlan és sajátságos speculatióra adta magát, hogy egy határozott időre szóló adósságot egy látra szóló adóssággal cserélt föl, melynél azonban a fizetés, az igaz, fel volt függesztve.\* Joggal lehetett volna tehát mondani, hogy az éjszakamerikai államok részben papírpénz kibocsátása által fizetik állósított adósságukat.

Lássuk, minő volt a forgalmi közegek összege Amerikában ez idő alatt:

\* Lásd az *Économiste Français* 1874. augusztus 8-diki számát.

	1865. aug. 1.	1869. márcz. 1.	1870. márcz. 1.
	d o l l á r o k b a n		
Greenback-jegyek	473,114.799	356,021.073	356,100.186
Greenback-nyugták	205,822.345	71,140.000	55,238.000
Arany-nyugták	"	28,775.560	29,657.500
Kisebb jegyek	25,750.032	36,781.547	40,573.748
Pótlékos jegyek	17,263.120	6,422.464	3,261.112
Összesen :	721,950.296	499,140.644	484,830.546

Láthatjuk, hogy a kormány által kibocsátott és pénz gyanánt forgalomban levő értékek összege 3 milliárd 600 millió frankot meghaladott; láthatjuk továbbá azt is, hogy a greenback nyugtatványok ugyanazt a szerepet viszik, mint magok a greenbackek. Mindazáltal ha csakis a valóságos greenbackeket és a váltópénz fejében kibocsátott jegyeket tekintjük, úgy az állampapír forgalma ez utóbbi években átlag 2 milliárd 100 millió franknál többre ment az Egyesült-Államokban.

Igen könnyű volna az Egyesült-Államokra nézve gyorsan megszabadulni attól a megalázó helyzettől, melyet az értékevesztett és kényszerkeletű papírforgalom maga után von. Az utóbbi években rendelkezésére álló roppant budgetfölöslegekkel néhány év alatt teljesen kivonhatták volna a greenbackeket a forgalomból. Végre mindazáltal elhatározták magokat, és kijelentették, hogy 1879-ben fölveszik az érczben való fizetést. A kényszerfolyam tehát húsz évig tartott a legszámosabb és a legmélyebbre menő hullámmzásokkal, olyan roppant kríziseket vonva maga után, mint pl. a mostani, mely hat év óta nehezedik az amerikai piacra.\* Nevezetes, hogy az a

\* Az érczpénzben való fizetés fölvételének több évvel előre való kijelentése vakmerőségnek látszhatott a congressus részéről.

két ország, mely a legtöbbet szenvedett pénzügyi és kereskedelmi válságok alatt, Éjszak-Amerika és Ausztria, kényszerkeletű forgalommal bírnak. Minden kétségen felül áll, hogy a csereközeg rendkívüli fejlődése és érték-hullámozása roppantul éleszti a speculationális szenvedélyeket, és megfosztja az országot minden ellenállási erőtől a nagy válságokkal szemben.

Mielőtt Franciaország szerencsés kísérletéhez, ezen a világtörténelemben egyedül álló kivételhez érnének, még egy szomszéd országgal akarunk foglalkozni, mely szintén a kényszerkelethez folyamodott, és szintén megadta annak az árát; és ez Olaszország.

Az utolsó időben egy nagy enquête-et rendeztek az országban a kényszerkelet hatása tárgyában. A bizottságban, mely az enquête-t vezette, ott voltak SEISMIT-DODA CORDOVA, ALESSANDRE ROSSI, SELLA, MESSEDAGLIA LAMPERTICO, mind kiváló közgazdák vagy gyakorlati emberek. E bizottság kihallgatta a legjelentékenyebb szakértőket, kiknek feleleteiből néhány tényt és következtetést mi is fel fogunk használni.

Az a pénzügyminiszter ki a kényszerkeletet meghonosította, SCIALOJA, következőkép indokolta e rendszabályt: 1866. ápril 8-dikán állapították meg a porosz és olasz szövetség alapfeltételeit; Olaszország április 14-dikén, Poroszország ápril 20-dikán ratifikálta a szerződést. Az

Mindazáltal a legnagyobb könnyűséggel sikerült 1879-ben, a mi mutatja, hogy finanziaális műveleteket ma sokkal könnyebben lehetett végrehajtani mint régebben. Az érczpenzfizetés fölvételét Éjszak-Amerikában csak a blandbill, a kettős valuta alkalmazása kockáztathatta vagy késleltethette volna. Noha azonban a törvényt már két év előtt megszavazták, a gyakorlatban holt betű maradt.



olasz kincstárra akkor igen nehéz viszonyok súlyosodtak. Az olasz járadék szelvényeinek kifizetése a júliusi félévre a külföldön biztosítva volt. Minden egyéb szükségletre azonban csak 95,800.000 frank maradt pénztárainkban, a miből csak 28 millió frank volt az ércpénz, míg a többi a királyság területén levő különböző bankok jegyeiből állott. Minden legközelebb felhasználható segítség ki volt merítve; a meghatározott időben visszaváltandó kincstári jegyek kibocsátása 195 millió frankra ment. Úgy számítottunk, hogy az ausztriai háború 600 millió frankba fog kerülni, míg a belső közigazgatás 300 millió frankot igényelt. Szükségletünk tehát 900 millió frankra ment, míg az ércztartalék nem tett többet 95,800.000 franknál.

Egy nagy hitelsoportozat még ápril vége előtt azt az ajánlatot tette, hogy magára vállalja egy 250 millió frankos nemzeti kölcsön kibocsátását. Csakhogy ugyanakkor Európa egy nagy pénzügyi válság alatt roskadozott, a minek következtében jónak láttuk e tervtől elállani. A politikai izgalmak következtében még megizmosodott pénzügyi és kereskedelmi válság magán az olasz félszigeten is dühöngött: egyik bukás híre a másikat követte minden oldalról. Ápril 31-dikén SCIALOJA *carta biancát* kért a kamaráktól, és május 1-én elrendelte a kényszerkeletet: a nemzeti bank 250 millió frankot kölcsönzött a kincstárnak. Tudjuk, mily rövid volt e háború. A németek a hét napos hadjáratnak nevezték, és tényleg nem tartott egy hónapig. SCIALOJA kijelentette az enquête-bizottság előtt, hogy nem akarta a kényszerkeletet a háború által követelt 250 millió frankon túl igénybe venni, s hogy azt hitte, hogy az ércpénzben való fizetést, ha csak részben is, újból fölveheti 1867-ben. A háború után megkísérlett nemzeti kölcsön kudarcza elsöpörte e reményeket.

Részünkről azt hiszszük, hogy az olasz kormányt sokkal kevesebbé lehet hibáztatni a kényszerkelet behozataláért, mint azért, hogy azt nem szüntette meg rögtön a béke megkötése után. Igen könnyű lett volna akkor a legfőbb európai hitelintézetek bevonásával, 5—600 millió frankot kölcsön venni. És ha talán Olaszországnak 10% kamatot kellett volna is fizetnie, még mindig nyert volna, mert most jövedelmeinek összegénél vagy legalább a külföldre teljesítendő fizetéseinek összegénél 5—20% között ingadozó összeget veszít 12 év óta. Mindazáltal még azt a kérdést is föl lehet vetni, vajjon teljesen elkerülhetetlen volt-e a kényszerkelet behozatala és nem lehetett volna-e 1866. ápril folyamában, természetesen igen magas kamat mellett, megszerezni a szükséges összeget. Az enquete-bizottság jelentésében oda nyilatkozott, hogy «a kényszerkeletet sem az ország politikai és pénzügyi, sem az ország közgazdasági érdekei nem igazolták». Másrészt a kényszerfolyam közvetlenül rohamosabbá tette a pénzügyi válságot, és kiűzött az országból minden ércpénzt. Mindjárt 1866. május 1-je után, mondja a fiórenczi kereskedelmi kamara elnöke, minden olasz papirokban érdekelt külföldi tőkés a legnagyobb sietséggel az olasz piacra vetette értékeit, csakhogy azoktól bármi áron is megszabadulhasson. Minden olyan bankár vagy kereskedő, kinek követelése volt Olaszországban, rögtön követelte azok kifizetését, csakhogy ércpénzt kaphasson. Mindenki sietett az olasz félszigettel kötött ügyleteit legombolyítani. Az ércpénz tömegesen kivándorolt a külföldre. A turini kereskedelmi testület hasonló módon nyilatkozott. A mint a kényszerkeletet elrendelték, úgymond, minden külföldi kereskedő és bankár, kinek Olaszországban összeköttetése volt, azonnal fizetést kö-

vetelt aranyban és ezüstben. Az agio 22<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra emelkedett.

A kényszerkelet új erőt kölcsönzött a paniquenak. Nem lehetett volna-e azt elkerülni egy magas kamatú kölcsönnel? Minthogy az olasz piacz elég tőkét talált a külföldről nagy mennyiségben beözönlött olasz járadék megvásárlására, nem tudta volna közvetlenül is aláírni a kormány által kibocsátott czímleteket? Ha az olasz 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadék akkor 40 frankra esett le, nem kell-e azt mondanunk, hogy ez értéksökkenés nagy részben a kényszerkeletnek volt tulajdonítandó, amaz általános vágynak, melynél fogva mindenki szabadulni igyekezett az olasz értékektől, a mi a fönnebb közölt szakértői vallomások szerint egyenesen a kényszerkeletre vezethető vissza.

A kényszerkelet oka ama 250 millió frankos kölcsön volt, melyet az állam 1866-ban az olasz nemzeti banktól fölvelt. De e szerény számnál nem tudtak megmaradni. 1872. deczember 31-dikén Olaszország papirpénz-forgalma közel 1300 millió frankra emelkedett, a miből 1136 millió frank jutott a nemzeti bank jegyeire, s a maradék a többi bankokra. E papirforgalom fejében 740 millió frank kölcsönt vett föl az állam.

Habár a kényszerkeletű jegyek távolról sem mutatnak oly nagy ingadozásokat Olaszországban, mint a minőket tapasztaltunk Éjszak-Amerikában, Oroszországban, sőt magában Ausztriában is, azért e jegyek értéke itt is igen változott, és igen érzékeny volt, élénken mutatva minden politikai és közgazdasági esemény lefolyására.

Lássuk, minő volt az arany agiója 1866. május 1-től, a kényszerfolyam behozatalától, 1870. szeptember haváig, Róma elfoglalásáig. Az arany árfolyama mellett fölvetük az olasz járadék árfolyamát is a megfelelő időben,



minthogy a tapasztalat azt bizonyítja, hogy igen benső összefüggés áll fenn az olasz papirpénz és az olasz járadék között. E két érték együtt hanyatlik és együtt emelkedik. A mi eléggé mutatja, hogy az olasz papiros értékcsökkenése inkább politikai okokra, mint a forgalomban levő bankjegyek túlságos voltára vezethető vissza.

Év és nap	Az 5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub> -os olasz járadék árfolyama	Az arany árfolyama	
1866 május 1.	40 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	22 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	A kényszerkelet életbelépte tése
" július	61 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	11 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Háború Ausztriával.
" szept.	61 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Béke Ausztriával, Velence átengedése.
1867 márcz.	58 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" április	47 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	12 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Kabinetválság.
" május	55 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	10 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" augusztus	53 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	7 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" szeptemb.	49 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	12 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Mentanai expeditio.
1868 január	48 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	16 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Politikai válság.
" április	55 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	9 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" május	52 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	13 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" július	59 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	9 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Az örlési adó megszavazása.
" novemb.	60 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	7 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
1869 január	59 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Az olasz járadék adó alá vetése.
1870 január	58 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" június	60 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" július	62 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	5 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	
" július vége	48 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	12 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Hadüzenet Francia- és Poroszország közt.
" szeptemb.	56 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	7 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>	Róma elfoglalása.

Látjuk, hogy az agio 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-tól 22<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ig váltakozott, s ama mérvben mutatott hajlamot a csökkenésre, a mely mérvben Olaszország politikai helyzete megszilárdult, s a képviselőház megszavazta amaz adókat, melyek a budgetegyensúly helyreállítására szükségesek voltak.

Az 1875. február 15-diki *Economista d'Italia* egy cikket tartalmaz a kényszerfolyamról, melynek igen érdekes számait e lap nem kevesebb érdekes megjegyzésekkel kíséri. Az *Economista* szerint az arany agiójának átlaga a kényszerfolyam tizenegy éve alatt a következő:

1866	. . . . .	7.99	százalék
1867	. . . . .	7.37	"
1868	. . . . .	9.82	"
1869	. . . . .	3.94	"
1870	. . . . .	4.48	"
1871	. . . . .	5.35	"
1872	. . . . .	8.66	"
1873	. . . . .	14.43	"
1874	. . . . .	10.35	"

E cikk írója megjegyzi, hogy minden felvilágosított ember nézete szerint főleg három ok gyakorol befolyást a kényszerkeletű jegyek árfolyamára: először a forgalomban levő jegyek mennyisége, azután ama bizalom, melylyel e jegyek iránt viseltetnek, t. i. a kibocsátó bank, vagy a kibocsátásra felhatalmazó kormány soliditása, végre a külföldi kereskedelem mérlege, vagy még inkább a nemzetközi váltófolyam.

Az *Economista d'Italia* megjegyzi, hogy az átlagos agio számai látszólag nem erősítik meg mindig azt a nézetet. Így az agio ugyanazon 10<sup>o</sup>/o-on állott 1868- és 1874-ben, noha 1868-ban a mindennemű bankjegyek forgalma (beleszámítva még a *fedi di credito* név alatt kibocsátott jegyeket is) nem haladott meg 903 millió frankot, és 1600 millió frankra emelkedett 1874-ben; s noha a behozatal csak 109 millió frankkal haladta meg a kivitelt 1868-ban, és 300 millió frankkal haladta azt meg 1874-ben.

Amaz okok, melyek következtében a kényszerkeletű

jegyek árfolyama váltakozik, igen számosak; hatásai ennek következtében sokszor kereszteződnek s egymást megsemmisítik. Mindazáltal mondhatni, hogy midőn a forgalom nem túlságos, abban az esetben az a bizalom gyakorol legtöbb befolyást az árfolyamra, a melylyel az állam soliditása és a kényszerkeletnek véget vető akarata iránt viseltetnek. Ennek a tények által igazolt bizalomnak tulajdonítjuk mi főleg, hogy a francia bank kényszerfolyamú jegyei *al pari* állottak az 1871-et követő években, míg Oroszországban, Éjszak-Amerikában, Ausztriában, Olaszországban, hol nem viseltettek azzal a bizalommal a kormány szándékai iránt, a bankjegyek természetsszerűleg vesztek értékökből, még akkor is; midőn a forgalomban levő számuk nem volt nagyon túlságos. Mert ha a kormány nem tanusít erős és változhatatlan akaratot az ércpénzfizetések fokozatos fölvételére, mindig attól kell tartani, hogy könnyelműség vagy előre nem látott véletlen következtében újabb kibocsátásokra fogja magát ragadtatni. E jövő kibocsátások eshetősége, az értékcsökkenés tényezője gyanánt hat még akkor is, ha a tényleges kibocsátás nem volna túlságos nagy.

Olaszország mindenesetre könnyen vethetne véget a kényszerfolyamnak. Mindenekelőtt néhány évig bevételi fölöslegre kellene törekedni budgetjében, s 1875 óta az olasz deficit nem is ment többre 10 egynéhány milliónál.\*

Igaz, hogy pusztán a budget egyensúlya nem lesz elég arra, hogy visszahozza Olaszországba az ércpénzt,

\* Ama jelentés után, melyet az olasz pénzügyminiszter ép most adott ki, midőn e sorokat átnézzük, (1879. májusban), az 1878-diki budget valami kis bevételi fölösleget mutat, és 1879-re 20 millió franknyi bevételi fölösleg van kilátásban. Olaszország tehát a legjobb úton halad. Vajha meg is maradna rajta!



mely onnét, tudjuk, minő okokból, kiköltözött. A kényszerfolyam behozatala minden külföldit, kinek Olaszországban követelései voltak, arra ösztönzött, hogy rögtön követelje azok kifizetését ércpénzben; ugyanez az esemény tetemes eladásokra vezetett az olasz járadékban a külföldön; attól fogva az olasz piac nem szűnt meg folytatni a közadóssági címletek visszavásárlását. 1866-ban az olasz járadék 278 millió franknyi kamatjából több mint 98 millió frankot fizettek külföldre; 1871-ben 290 millió évi járadékból csak  $65\frac{1}{2}$  millió frankot fizettek a külföldön; 1872-ben ez az összeg leszállott 54 millió frankra. E tetemes visszavásárlások természetesen tetemes érczkivittelt vontak magok után, annál is inkább, minthogy hasonló mozgalmat tapasztalhattunk minden más olasz papirban, beleszámítva a vasúti kötvényeket is, melyeknek legnagyobb része külföldön volt elhelyezve.

Az ércpénz kivándorlásának egy másik oka abban állott, hogy 1862-től 1874-ig a behozatal mindig tetemesen meghaladta a kivitelt. E korszak 13 éve közül csak egy, 1871, mutat kiviteli többletet. E többlet egyébiránt igen tetemes, minthogy 121 millió frankra megy. Az 1872. év még a legkedvezőbb az előbbi után, a mennyiben ennél a behozatal csak 19 millió frankkal haladja meg a kivitelt. Minden egyéb évben a behozatal többlete 100—410 millió frank között mozog. 1867-től 1873-ig mindazáltal javulás áll be, és a kivitel átlagos elmaradása a behozataltól nem haladja meg a 100 millió frankot.

Noha igen kevés bizalommal viseltetünk a vámjegyzékekben foglalt számok szabatosságai iránt, s noha bebizonyított dolognak tartjuk, hogy a kivitelre vonatkozó árubejelentések minden országban elmaradnak a

tényleges számok mögött, míg a behozatali bejelentések jóval közelebb járnak a valósághoz: mindazáltal a behozatali és kiviteli értékek között mutatkozó eltérés e tizenkét éven át sokkal nagyobb, semhogy tetemesebb ércpénz kifolyására nem vezetett volna.

Mind a mellett azt hiszszük, hogy az ércpénzfizetés fölvétele igen könnyű lesz, mihelyest a budget egyensúlyát végleg helyreállítják. Az állami járadék és egyéb papírok után a külföldre teljesítendő fizetések évről-évre kisebbek lesznek, a mi természetesen javítólag hat a váltófolyamra. S föltéve, hogy a behozatal többlete a kivittel szemben nem hagy alább, bő kárpótlást nyújtanak ezért ama tetemes, rendszerint legalább is 200 millió frankra becsült összegek, melyeket külföldi utazók hoznak be és költenek el.\* Végre nem is kell valami mérhetetlen ércpénzösszeg arra, hogy a kényszerfolyamot megszüntessék. Ha valamely nép megszokta egyszer a papírforgalmat, megmarad a mellett még akkor is, ha nem kötelező többé. Teljesen elég volna tehát e célra annyi ércpénz, a mennyivel a kisebb jegyeket, a 20 franknál csekélyebb összegre szóló papírpénzt be lehet váltani. A kényszerkelet mellett forgalomban levő és állami adósságot képviselő jegyek összege 940 millió frank. Ha az állam egy 600 millió frankos, félig belföldi, félig külföldi kölcsönt bocsátana ki, úgy 300 millió frankot

\* Az utóbbi időben a behozatal túlsúlya a kivitel fölött csökkent. Tekintetbe kell venni továbbá ama nagy tengeri fuvart is, melyet olasz lobogó alatt közvetítenek, és a mely ugyanannyival szállítja le a kereskedelmi mérleg állása következtében külföldre fizetendő összegeket. Végre kétségtelennek tartjuk, hogy ama külföldiek, kik Olaszországba utazgatnak, vagy hosszabb időre letelepednek, jóval többet költenek 200 millió franknál.

kaphatna papirban, melyet aztán megsemmisíthetne, és 300 millió frankot aranyban vagy ezüstben, a mivel az előbbi papirjegyeket a forgalomban pótolhatná, vagy a bankok ércztartalékát gyarapíthatná.

E művelet valószínűleg teljesen elégséges volna a kényszerárfolyam megszüntetésére. A bankjegy-adósság maradékától 50—60 millió frankra menő évi részletekben szabadulhatna az állam, úgy hogy 5—6 év alatt ezzel is készen lehetne. Igaz, hogy ezzel szembetűnő terhet vállalna magára a kincstár. A kölcsön veendő 600 millió frankért körülbelül 6% kamatot kellene fizetnie, tehát közel 40 millió frankot, míg papirpénz-adóssága nem kerül neki semmibe. Okos kormánynak azonban nem szabadna ily felfogásból kiindulnia.

Ha Olaszországnak egyszer ismét állandó csereközege lesz, gazdasági helyzete is jóval szilárdabb alapon fog állani. Az állam külföldre teendő fizetéseinél megtakaríthatja mind amaz agiót, a mit most fizetni kénytelen, és e megtakarítással csekélyebb lesz amaz új teher, melyet a papirpénz bevonása érdekében kötendő kölcsön az államra rovand. Az utolsó előtti olasz kabinet miniszterelnöke, DEPRETIS, kijelentette ama szándékát, hogy legközelebb meg akarja szüntetni a kényszerkeletet. Ő azonban egy kölcsön helyett inkább a budgetbe fölveendő évi járandóságokban teljesítendő beváltást akarta elfogadni, a mint azt Franciaország tette 1871 óta. Ámde, hogy ezen az úton elég gyors eredményre lehessen jutni, ez évi járandóságoknak legalább is 60 millió frankra kellene menniök. Ebben az esetben 7—8 év alatt megszűnnek a kényszerforgalom, sőt lehetséges, hogy előbb is. A budgetbe fölvevett évi járandóságok segélyével megkezdett bankjegy-bevonást járadékcímletek kibocsátásával



lehetne fedezni, különösen akkor, ha a mint az nagyon valószínű is, az olasz járadék árfolyama elég magasra szállana. Olaszországban, úgy mint Oroszországban és Ausztriában, főleg a nagy közmunkák megkezdése hosszabbította meg a kényszerkelet tartamát. A jelenlegi államférfiak betegsége, hogy mindent egyszerre akarnak megcsinálni. Pedig hát nagy hadi fölszereléseket, nagy közmunkákat és a kényszerfolyam megszüntetését nem lehet egyszerre keresztül vinni. Ha meg akarjuk valósítani ez utolsó reformot, akkor bizony meg kell akasztani a kiadások túltengését. A budget-egyensúly megvalósítása valóban egyik alapföltétele a kényszerkelet megszüntetésének. A DEPRETIS-kabinet megbuktatása, az a terv, hogy megszüntetik az örlési adót, a nélkül hogy egy másikat állítanának helyébe; a hadi fölszerelések és közmunkák újabb folytatása igen alapossá teszik azt az aggodalmat, hogy Olaszország még nagyon messze áll az ércpénzfizetés fölvételétől.\*

Elérkeztünk végre a kényszerkelet alkalmazásának egyetlen példájához, mely nem járt romboló hatással. Minek lehet köszönni azt a csodálatos szerencsét, hogy Franciaország minden veszély nélkül alkalmazhatta azt a rendszert, melyet Anglia, Ausztria, Oroszország, Olaszország, az Egyesült-Államok és más egyes kisebb hatalmasságok mind csak nagy kárukra kísérelhettek meg? Ez országnak, melyre 70 évi időközben Law és az assignáták kettős katastrophája nehezedett, ennek az országnak volt

\* Midőn e sorokat átnézzük, (1879. május), DEPRETIS újból az olasz kormány élén áll, de most már nem beszélnek a kényszerkelet megszüntetésére vonatkozó tervéről. Az olasz finacziák helyzete mindazáltal kedvezőbbnek látszik.

fenntartva, hogy a világot bámulatba ejthesse egy olyan papírpénz szilárdságával, melynek forgalma egy pillanatig meghaladta a 3 milliárd frankot.

Mindenek előtt meg kell jegyezni, hogy a kényszerkeletű jegyeket Franciaországban nem maga az állam bocsátotta ki, mint ez Oroszországban és az Egyesült Államokban történt, hanem egy kiváltságos nagy nemzeti bank, melynek fiókjai voltak majdnem minden départementban, és a melyet egy anyagi erejét is tetemesen fölülmuló erkölcsi nimbus környezett. A törvény hosszú idő óta mindenféle kedvezményekben részesítette a bankot, melyek következtében igen magasra emelkedett a közvélemény tiszteletében. Ennek tulajdoníthatni, hogy részvényeit a kiskorúak és házasnők tőkéinek elhelyezésére szabad használni, úgy hogy azok ebben a tekintetben az állami járadékhoz hasonló kiváltságnak örvendtek. A francia bank e század kezdetétől fogva folyton gyarapodott és virágzott, részvényeinek árfolyama állandó módon emelkedett. Mind e körülmények arra az általános meggyőződésre vezettek, hogy a francia bank a lehető legszolidabb intézet, vezetése a lehető legbölcsebb. A kényszerfolyam rövid és szerencsés alkalmazása 1878-ban még gyarapította ez intézet hírnevét, és tapasztalati biztosítékot látszott nyújtani jegyeinek most bekövetkezhető értékcsökkenése ellenében. A nélkül, hogy itt feszegetni akarnók azt a kérdést, mennyiben hasznos vagy káros egy egyetlen bankra ruházni a bankjegy-kibocsátás kiváltságát, csak azt akarjuk mondani, hogy a francia közönség szemében e kivételes és kiváltságos helyzet bizonyos fenséget kölcsönzött a banknak, mely tiszteletet parancsol és a mely egyszersmind igazolta hitelét.

Tudjuk, hogy a kényszerkeletet már a porosz-francia háború első napjaitól fogva életbeléptették. Ez azonban nem azért történt, mintha már akkor is kölcsön akartak volna venni a banktól, hanem csak azért, hogy megóvják a bankot az esetleges paniquetól, mely aztán érczkészletén is tetemes csorbát üthetett volna. Az állam akkor 800 millió frankos kölcsönt bocsátott ki, mely akkortáiban elégségesnek látszott, ha nem is a háború összes szükségleteire, de legalább az első költségekre, és a melyet egyenlő küzdelem és a rendes hatalom fenmaradása esetében, könnyen követhetett volna egy második, hasonló nagyságú kölcsön.

A háború első és legrövidebb korszaka után, 1870. szeptember 4-dikén, az eleinte Toursban, majd Bordeauxban székelő forradalmi kormány, mely nem rendelkezett sem elégséges segédforrásokkal, sem elégséges hitellel egy nagyobb kölcsön megkötésére, a francia bankhoz fordult, és tetemes előlegeket kért. Kétségtelen, hogy a tőkebeszerzés e módja volt a legkevesebbé költséges, mely semmi közvetlen kárral nem járt az országra nézve. S noha nincsenek semmi adataink az arany árfolyamáról a háború alatt, bátran állíthatjuk, hogy a bank jegyei semmit nem vesztek a küzdelem idején, úgy hogy azokat mindig könnyű volt aranyra beváltani, *al pari* vagy legfőlebb 1—2—3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nyi csekély veszteséggel. Meg kell továbbá jegyeznünk azt is, hogy e veszteség inkább esetleges volt, melyet igen könnyen ki lehetett volna kerülni, ha az illetők másokhoz is fordúlnak. Minthogy azonban ez időben egyáltalában nem jegyezték az arany árfolyamát, természetes, hogy a föltételek, melyek mellett azt megszerezni lehetett, a lehető legváltózatosabbak voltak.

A háború után kiterjesztették és szabályozták a



banktól fölvelt állami kölcsönöket. Az egész összeg ekkor 1530 millió frankot tett, a miben azonban egy korábbi, 1857-ben adott 60 millió frankos kölcsön is befoglaltatik; s így tehát csupán 1470 millióra ment ama kölcsönök összege, melyeket e nagy hitelintézet az államnak a hadüzenet óta előlegezett. A kamat a küzdelem tartama alatt 6<sup>0</sup>/<sub>0</sub> volt, de ezután csakhamar leszállították 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, majd 1<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ra. Meg kell jegyezni, s ez nem legcsekélyebb oka a bankjegyek kedvező árfolyamának, hogy ez intézet igazgatói folytonosan elleneztek minden újabb előleget. Úgyszólván erőszakkal kellett tőlök elvenni amaz összegeket, melyeket különböző alkalmakkor az államnak kölcsönöztek. Ellenállásuk megakadályozta a kölcsönök végtelen fölszaporodását.

Természetes, hogy gyarapítani kellett a kibocsátott bankjegyek számát, minthogy ez az 1470 millió franknyi összeg hozzájárult ama bankjegyforgalomhoz, mely a bank rendes műveleteitől, t. i. a kereskedelmi papírok leszámítolásából és az aranyra vagy egyéb értékre adott előlegekből származott. A bankjegyek kibocsátásának határát törvényesen megszabták: először az 1871. decz. 26. törvény által 2800 millió frankban, majd az 1872. július 15-diki törvény által 3 milliárd 200 millió frankban. Ezt a határt azonban soha nem érték el a bankjegyek.

1871. decz. 26-án az összes forgalom 2,293,390.000 frank volt. Az 1872. év maximuma 2,678,055.000 frankot tett november 30-dikán, ugyanazon év minimuma 2 milliárd 212,517.000 frankot július 24-én. Az 1873-dik év az 1872. december 26-ki mérleg szerint 2,656,257.000 frank forgalommal kezdődött. A maximumot ugyanez év október 31-dikén érték el, midőn a forgalom egész összege 3,071,912.000 frankra ment. Azóta a bankjegyforgalom

összege folyton csökkent. 1875. február havától fogva a forgalom rendszerint 2500 millió és 2600 millió között mozgott, szóval kerekszámban 500 millió frankkal maradt el az 1873-ban elért maximum mögött.\* Lássuk most, milyen elemekből alakult a nemzeti bank forgalma egy olyan időben, midőn tetemes mérveket öltött, 1873. január 30-dikán. 2.858,619.270 frank forgalom mellett 68,031.340 jegy volt kibocsátva, úgy hogy minden egyes jegyre átlag 42 frank esik, ha a jegyek egyforma értékűek. A jegyek értéke azonban 5000 franktól 5 frankig váltakozott a következő táblázat szerint.

	7 darab	5000 frankos	.	.	35.000 frank
755.412	«	1000	«	.	755,412.000 «
427.354	«	500	«	.	213,677.000 «
6.830	«	200	«	.	1,366.000 «
8,059.719	«	100	«	.	805,971.900 «
6,156.905	«	50	«	.	306,845.250 «
4,457.466	«	25	«	.	111,436.650 «
26,809.158	«	20	«	.	536,483.160 «
21,327.212	«	5	«	.	106,663.060 «
Összesen :					2.858,163.020 frank

E roppant forgalom mellett csak eleinte mutatkozott valami csökkenés a bankjegyek értékében, rövid idő múlva a bankjegy ismét *al pari* állott. A kényszerkeletű bankjegyek e szilárd magatartása különböző okokra vezethető vissza. Mindenekelőtt a kényszerfolyamot mulékony segítség gyanánt alkalmazták. A kormány, a bank

\* 1879. május 8-dikán, 16 hónappal az ércpénzfizetés félétele után, a nemzeti bank forgalma nem volt több 2172 millió franknál, és ércztartaléka 2171 millió frankra vagyis majdnem szakasztott ugyanannyira ment.

és a közönség egyfórmán abban a nézetben voltak, hogy a kényszerfolyam nem fog sokáig tartani. Azután igen erélyes rendszabályokat alkalmaztak és csakhamar évenként 200 millió frankra menő bankjegyek beváltását határozták el. Sőt általában magát e beváltást is csak minimumnak tekintették, mert mindenki ama hitben élt, hogy az állam 2—3 évi járandóság beváltása után kölcsönt fog kötni, hogy egészen kifizethesse a bank iránti tartozását. Ily módon nemcsak elméletileg, de gyakorlatilag is igen rövid tartamot jelöltek ki a kényszerfolyamnak.

Másodsorban a 2800 milliós vagy akár 3 milliárdos forgalom nem volt nagyon aránytalan az ország forgalmi szükségletéhez képest, minthogy a hadi sarcz fizetése, a városok és nevezetesen Páris városa által a külföldnek fizetett contributiók, egyszerre körülbelül 1 milliárd ércpénzt hajtottak ki Franciaországból, melyet azután a bank jegyei, főleg a kisebb összegekre szólók pótolnak a forgalomban. A kisebb jegyeket, melyek soha nem szálltak le oly csekély összegekre, mint Ausztriában vagy Olaszországban, e kisebb, de 5 franknál lejjebb nem menő jegyeket minden ellenszenv nélkül, sőt egyenesen jószívvvel fogadta a nagy közönség, mely ma sajnálja a forgalomból való kivonatásukat. Az állam által a bank részére teljesített visszafizetéseknek az a szerencsés hatásuk volt, hogy a bankjegyek mennyisége éppen akkor apadt, midőn az arany és ezüst ismét vissza kezdett szivárogni hazánkba.

Harmadsorban megvolt az a haszna, hogy az 1 milliárd ércpénzétől megfosztott Franciaországnak nem kellett sem a háború alatt, sem a békekötés után a külföldön keresni a forgalomra szükséges aranyat és ezüstöt. A hadi kárpótlást fizették először azzal az említett 1 mil-



liárd ércpénzzel és azután váltókkal, melyeket Franciaország megvett, és a melyek főleg a következő öt forrásból eredtek : A francziák tulajdonában levő idegen értékekből, és ez a művelet igen nagy mérvben folyt; másodszor a hazaiak birtokában levő külföldi értékek szelvényeinek kifizetéséből; harmadszor a Franciaországot látogató külföldiek által behozott ércpénzekből és váltókból; negyedszer, hazai kereskedőink követeléseinek többletéből a külföldi kereskedők követeléseivel szemben, minthogy nálunk a kivitel tetemesen meghaladta a behozatalt; ötödször, ama külföldiek befizetéseiből, kik kölcsöneinkre aláírtak. Ez öt különböző forrás következtében Franciaország abban a helyzetben volt, hogy elégséges mennyiségű váltót és más értékpapírt szerezhetett magának és kifizethette a hadi sarczot, a nélkül hogy 1 milliárd frank ércpénznél többre lett volna szüksége. 1873-tól fogva a váltófolyam majdnem mindig kedvező is volt ránk nézve. Csakhamar ismét hitelezői lettünk Európának, minthogy kivitelünk tetemesen meghaladta a bevitelt; továbbá jóval nagyobb mennyiségű idegen szelvénynyel bírtunk és bírnunk még ma is, mint a mennyi francia szelvény volt és van külföldi kezekben, s végre azért is, minthogy a külföldi utazók beözönlése mindjárt a háború megszűnése után újból kezdetét vette. S minthogy így sok külföldinek kellett Párisban fizetést teljesítenie, a velünk összeköttetésben álló bankházak keresték bankjegyeinket, melyek nem egy európai piacon csakhamar ismét valamivel magasabb árfolyamot nyertek, mint maga az arany. Ez ama körülmények összege, melyek lehetővé tették, hogy a kényszerfolyamon minden nagyobb veszteség nélkül gázoljunk át. A jegyeket kibocsátó intézet nagy nimbusznak örvendett; az emberek, kik azt kormányozták, rendkívüli

tapintatot és előrelátást tanusítottak; a kormány erélyes intézkedéseket foganatosított, hogy a kényszerfolyamnak csak rövid tartama legyen, s a forgalomban levő jegyek összege évenként lejjebb szálljon az állam által teljesítendő visszafizetések által; külföldi összeköttetéseink megen-  
 gedtek, hogy óriási mennyiségű cserepapírt teremtsünk, mely majdnem egymaga elég lett volna hadi sarczunk megfizetésére; és a mint a hadi sarczot megfizettük, egy-  
 szerre megszűntünk a külföld adósai lenni, s újból hite-  
 lezői lettünk az által, hogy több árút vittünk ki, mint a  
 mennyit behoztunk, hogy igen sok külföldi értékpapír  
 szelvénye maradt kezünkben, s hogy ismét hazánk felé  
 tódultak az utazók, a kik itt költötték el jövedelmeiket.

A kényszerkeletű bankjegy még ez annyira rend-  
 kívüli körülmények mellett is egy kis veszteséget muta-  
 tott az arannyal szemben, mely egy pillanatig legalább  
 nyugtalanító arányokat kezdett ölteni. 1871. szeptember,  
 október és november havában a londoni váltófolyam te-  
 temesen emelkedett. Tudjuk, hogy az *al pari* 25 frank  
 20 centime egy font sterling után. 1871. június havától  
 1873. szeptember haváig a font sterling legalacsonyabb  
 árfolyama 25 frank  $21\frac{1}{4}$  centime volt 1871. június havá-  
 ban, és a legmagasabb árfolyam 26 frank  $18\frac{3}{4}$  centime  
 1871. október havában. Ez utóbbi esetben tehát a fran-  
 czia bank jegyei közel 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot vesztek. 1872-ben a font  
 sterling legalacsonyabb árfolyama 25 frank  $26\frac{1}{4}$  centime  
 volt ápril havában, a legmagasabb árfolyam 25 frank  
 $68\frac{1}{2}$  centime novemberben. Ebben az esetben tehát a  
 bankjegy közel 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal állt *parinál* lejjebb. 1873. január  
 havától szeptember haváig a font sterling legalacsonyabb  
 árfolyama 25 frank 33 centime volt márcziusban, s a leg-  
 magasabb 25 frank  $57\frac{1}{2}$  centime, vagyis  $\frac{1}{2}$  <sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal keve-

sebb *parin* alul. Ily körülmények között természetes, hogy az arany némi kis agiót mutatott a papirossal szemben. Amaz idő alatt, míg a hadi sarcz fizetése tartott, ez az agio 8—12 ezredrész között váltakozott, a mi igen szerény szám, 1871. szeptember és október havában azonban 25 ezredrésyre emelkedett, a mi már aggodalomra adhatott alkalmat.

Az arany ez agióját azonban nem annak kell tulajdonítani, mintha a bank által kibocsátott jegyek túlságos nagy mennyiségre emelkedtek volna, hanem annak a meggondolatlanságnak, a melylyel a kincstár és igen sok bankár bármi áron is váltókat és fémpénzt keresett és vásárolt. Bármily naivnak is tessenek e kifejezés, bátran mondhatjuk, hogy nem a bankjegy értéke csökkent, hanem az arany értéke emelkedett.

Egy parlamenti jelentés igen jól adja vissza a helyzetet:

«Az arany árának a pénzügyi műveletek kezdetén mutatkozó nagy emelkedése, melynek következtében a font sterlingnek az ára több mint két hónapon át 26 frankon állott, főleg ama körülmények hatása alatt keletkezett, hogy nagyon is mohón keresték az aranyat ugyanakkor, midőn a nyilvános pénztárak kiürítették ércztartalmukat a Strassburgban teljesítendő fizetések födőzésére.

«A váltófolyam *speculatio* tárgya, és a legtöbb bankár, ki ilyen váltókat adott el a kincstárnak, saját váltóját adta el, melyet azután később idegen váltók vásárlásával kellett födözni. A piacz műveletei tehát nem értek véget azzal a forgalommal, mely okvetetlenül szükséges lett volna. S különösen kezdetben mutatkozott egy kis hajrá, mely fölemelte az árakat. Továbbá azok, kik vál-



tókat adtak el, kénytelenek voltak műveleteiket bármilyenű kivittel legombolyítani, ha csak nem voltak korábbi kivitelekéből származó értékeik. S az a jószág, mely minden időben és körülmények között a legalkalmasabb a kivitelre, az az ércpénz. A bankárok tehát francia aranyat vásároltak.

«Midőn a kincstár önmaga is hozzájárult az ércpénz megritkításához, abban a pillanatban, midőn azoknak is szükségök volt ércpénzre, kik váltóikat eladták, természetes, hogy oly versenyt támasztott, mely fölemelte az arany és ezüst árát, s azzal egyszersmind a váltófolyamot.

«De e kis kellemetlenség után az üzletek csakhamar természetes medrökbe tértek, s a váltófolyam 1873. szeptembertől fogva mérsékelt korlátok között maradt.» \*

Itt adjuk egyébiránt az arany-agio hullámzását a hadi kárpótlás lefizetéséig eltelt egész idő alatt. Látni fogjuk, hogy mindig csökkent, s a hadi kárpótlás lerovásával egészen eltűnt.

1871 július 1. . . .	2—3	ezeredrész
« augusztus 8. . . .	3—4	«
« október 2. . . .	14	«
« « 9. . . .	16—17	«
« « 12. . . .	20—22	«
« « 16. . . .	24—25	«
« « 24. . . .	20—22	«
« novemb. 22. . . .	17—20	«
« « 30. . . .	14—16	«
1872. január 31. . . .	13—14	«
« február 10. . . .	11—12	«

\* LÉON SAY jelentése a hadi kárpótlás lerovásáról és az azokkal összefüggő hitelműveletekről.

1872 február 28.	. . .	7—8	ezeredrész
„ márczius 9.	. . .	5—7	„
„ „ 20.	. . .	4—5	„
„ május 10.	. . .	3	„
„ június 10.	. . .	7—8	„
„ július 31.	. . .	12—15	„
„ szept. 10.	. . .	14	„
„ „ 20.	. . .	12—14	„
„ október 20.	. . .	14—16	„
„ „ 31.	. . .	15—17	„
„ novemb. 11.	. . .	13—15	„
„ deczemb. 31.	. . .	11—12	„
1873 január 10.	. . .	12—13	„
„ február 10.	. . .	11—12	„
„ „ 20.	. . .	9—12	„
„ június 30.	. . .	11—12	„
„ szept. 10.	. . .	9	„

1872. február végétől ugyanazon év június kezdetéig az arany agiója egy kicsit emelkedett ugyan, de csakhamar ismét leszállott. S ez annak tulajdonítható, hogy e három hónap képezte az időközt a hadi kárpótlás két nagy részlete között. Mindezek a tények bizonyítják, hogy az arany agióját, ismételjük, nem az okozta, mintha túlságos sok jegy lett volna kibocsátva, hanem egyedül és pusztán ama láz, a melylyel a váltókat és érczpénzt a külföldre teljesítendő fizetések következtében keresték.

Nem lesz érdektelen néhány adatot közölni a bank ércztartalékáról a különböző időkben. 1871. december 26-dikán ama napon, a melytől fogva a bank az 1872-diki üzleti évét számítja, az ércztartalék 634,400.000 frank volt. Az 1872. év maximuma december 4-dikén 793 millió frankra ment, a minimum ugyanazon év június 24-én 630,900.000 frankot tett. 1873-ban a maximum 820 millió 800.000 frank volt július 5-én, és a minimum 705,700.000

frank augusztus 22-dikén. Azóta a tartalék folyton emelkedett, és 1875. febr. 25-én 1.486,329.000 frankra ment. A bankjegyforgalom ugyanazon időben 2.575,866.800 frankot tett. Alig haladta meg tehát 75<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal az ércztartalékot, holott a papírpénz rendes aránya az érczhez olyan, mint 3:1. Az 1874. év második felében a kényszerfolyam csak névleg létezett Franciaországban. — A bank újból fölvette érczfizetéseit, minthogy aranyra és ezüstre váltotta fel bankjegyeit, melyeket azután kivont a forgalomból, és pedig nemcsak az 5, 20 és 25 frankos, hanem az 50 frankos jegyeket is. 1877. kezdetén a bank ércztartaléka hallatlan összegekre emelkedett. Márczius 15-dikén 2.211,848.000 frankot tett ugyanakkor, midőn a bankjegyforgalom nem ment többre 2.561,000.000 franknál, úgy hogy alig haladta meg 15<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal az előbbit. A bank elérkezett ama ponthoz, hogy igyekeznie kellett az aranyat pénztáraiból eltávolítani. Nem fogadott el tehát többé aranyrudakat és külföldi pénzeket, csak leszámítás mellett. Pénztárainál annyi aranyat adott, a mennyit csak kértek, és viszont nem szívesen váltott be aranyat saját jegyeire, a mi abból magyarázható meg, hogy a bankjegyek minden 1000 frank után 1 frank bélyeget fizetnek, s hogy a kis bankjegyeket igen könnyű hamisítani. A francia bank jegyeit tehát jobban keresik, mint az aranyat, és ma a bankjegynek van agiója az arany fölötte. A nagy francia hitelintézet 1875 óta hivatalosan is szakíthatott volna a kényszerfolyammal, és csak óvatosságból tartotta azt fenn, legalább jogilag. Az állam 1470 millió frankra menő és a háború óta kötött adósságát 1879. márczius havában teljesen lefizette; egy 1875. augusztus 3-diki egyezmény értelmében azonban a bankjegyek kényszerfolyama jogilag is megszűnt ama napon,



a melyen a bank által az államnak adott, és ez által még le nem törlesztett előlegek 300 millió franknál többet nem tettek; s ez 1878. január 1-én következett be. Fölösleges mondani, hogy a közönség semmi változást nem vett észre ama napon, melyen az érczpenzfizetést hivatalosan is megkezdették, miután azt három év óta már tényleg gyakorolták.

Megmagyaráztuk, mily okok lánczolata tette a kényszerfolyamot ártatlanná Franciaországban, úgy hogy a mellett nagy szolgálatokat is tehetett az államnak. E kedvező sikert mindazáltal csak kivételesnek szabad tekinteni. Igen sok tényező kellett, hogy e szerencsés alakulás végbemehessen: a francia vérmérséklet, a bank óvatossága és hírneve, az állam szigorú elhatározása, adósságát fokozatosan megfizetni, kivitelünk túlsúlya bevitelünk fölött stb., mind olyan tényezők, melyek elengedhetetlenül szükségesek voltak. A korábban közölt számos történelmi és statisztikai adatok mutatják, mily könnyen mutathatók a kényszerkeletnél nagy különbség a kilátások és eredmények között. Az igazat megvallva, e tüneményt nem tanulmányozták eddig eléggé. A közgazdaság klaszszikusai csak Law és a francia köztársaság fékevesztett bankjegykibocsátásaiból ismerték a kényszerkeletet, s azért nagyon röviden bántak el vele.

Ma sokkal szélesebb és szabadabb tapasztalásokat tettünk a kényszerforgalom terén, s azért az erre vonatkozó eszmék is természetszerűleg változhattak. A legújabb történelem mutatja, hogy a kényszerkelet majdnem kikerülhetetlen háború idején, úgy hogy majdnem egész bizonyossággal állíthattuk, hogy semmi nagyobb nemzet nem fog oly küzdelembe bocsátkozhatni, melyben létele is kockán forog, a nélkül hogy előbb az állam- vagy bank-

jegyek kényszerkeletét ne rendelné el. Így hozza ezt magával a jelenkori háborúkat jellemző gyorsaság és nagy erély, az általok követelt és néhány hónap vagy akár néhány hét alatt fölemésztett óriási összegek, s ama közvetlenül beálló mély zavar, melybe minden társadalmi viszonyt, minden kereskedelmi összeköttetést bele sodornak. Az adó igen lassú szerszám amaz eszközök megszerzésére, a melyekre egy államnak nagy háborúk idején szüksége van; még a rendes kölcson sem tanusítja a kellő hatékonyságot és gyorsaságot; egyedül a kényszerfolyam szolgáltatja az első pillanattól fogva mind amaz összegeket, melyeket egy-egy millióra menő hadsereg mozgósítása és élelmezése megkövetel. Azonkívül, a mint megtörtént a hadüzenet (azokról az élet-halálharczokról beszélünk, melyeket két szomszéd, egymásnak területét könnyen ellephető népeivel viselhet), a polgárok általános fölfegyverkezése következtében ki kell mondani az ú. n. moratoriumot is, a kereskedelmi lejáratok elhalasztását. Ámde, midőn a kereskedőket fölmentjük az alól, hogy a megállapított napon kifizessék ama papirokat, melyek a jegybankok tárczájának legfőbb értékeit képezik, akkor lehetetlen a bankoknak is meg nem engedni, hogy látra és előmutatóra szóló jegyeik kifizetését felfüggeszszék.

Egyetlen egy állam viselhetett kétszer is nagy háborút a kényszerfolyam behozatala nélkül, és ez Poroszország volt 1866-ban és 1870-ben. Ámde ez ország akkor rendkívüli körülményeknek örvendett. Mindenekelőtt hadi kincs, egy nagy csomó érczpenz fölött rendelkezett, mely minden kölcsönt megelőzőleg szolgáltatta neki a táborbaszállás első költségeit. Azonkívül a porosz hadsereg évek óta a legbámulatosabban volt mindennel fölszerelve. Ruházata, hadi anyagja és élelmi szerej teljesen

meg voltak már a béke idején is, úgy hogy igen keveset kellett hozzácsatolni, a háború megkezdése végett. A requisitiók rendszere továbbá igen szigorú Németországban, s azonkívül a német hadsereg az első napoktól fogva ellenséges földön táborozott, s részben az ellenségtől behajtott élelmi szerekből és sarczokból élt. Mind e körülmények kivételesek.

A háború után a kényszerkölcsön másikkal legfőbb, de kevesebb menthető forrása a külföldi kölcsönök túltengésében rejlik. E külföldi kölcsönök, a nagyon is felfuvarozott és ennek következtében hirtelenül megszakadt külföldi kölcsönök vonták magok után a kényszerfolyamot a legtöbb délamerikai államban, La Platában, Braziliában és Uruguayban. S ha az ilyen fékevesztett külföldi kölcsönök nem vezetnek a kényszerfolyam behozatalára, igen gyakran megnehezítik annak megszüntetését. Így Oroszország és Amerika óriási kölcsönei, melyeket amaz a vasutak, az utóbbi a polgárháború következtében kötött, egyik legfőbb okát képezik annak, hogy az ércz-pénzben való fizetés még mindig elmaradt ez országokban.

Ha egy nagy háború majdnem végzettszerűleg hozza magával a kényszerkeletet, a tapasztalat viszont azt is bizonyítja, hogy ez eredetében talán menthető rendszernek, fájdalom, az a természete van, hogy jóval hosszabb ideig húzódik, mint az az ok, mely előidézte. E század elején Anglia és legutóbb Franciaország az egyedüli országok, melyek néhány évvel a háborúk után kiláboltak a kényszerkeletből. Az Egyesült-Államok ellenben, Ausztria, Olaszország, Oroszország 20 vagy akár 50 éven át is kénytelenek voltak megtartani e rendszert, melynek csak ideiglenesnek szabadott volna lenni. A kényszerkelet rendkívül álnok. Ha egyszer behozták, mindig talál híve-



ket, kikből majd a gyöngeség, majd a tudatlanság, majd saját önző érdekek beszél. A kormányok, melyek irtóznak az oly erélyes rendszabályoktól, mint a szigorú adók, s a kiadások leszállítása, melyek nélkül a budget egyensúlyát elérni nem lehet, megbarátkoznak a kényszerkelettel, vagy legalább meghajolnak annak elpuhító hatalma alatt. Az iparosok és kereskedők, egy nagy részök legalább, nem neheztelnek a kényszerfolyam behozataláért, meghosszabbításáért, sőt még súlyosbításáért sem. Ez megmagyarázhatatlannak látszik első pillanatra, pedig az olasz enquête alkalmából főleg az iparos osztályban találtak a kényszerkelet híveire, s a *Far West* mezőgazdái s az éjszak-amerikai államok némely iparosai követelték a leghangosabban a kényszerkeletű papírpénz szaporítását, mit Amerikában *inflation* név alatt ismernek.

Vajjon együgyű tudatlanok, vagy pedig ravasz és önérdekeik iránt nagyon is fölvilágosodott emberek voltak ezek az inflationisták? Mind a két fajtából lehetett köztök találni. Az kétségtelen, hogy a kényszerfolyam legalább kezdetben védvám gyanánt hat a nemzeti iparra a külföldi versenynyel szemben. A külföldi árúkat természetesen aranyban, vagy a tőzsdei árfolyammal számított papírban kell megfizetni. A belföldi gyáros ellenben, főleg ha a nyers anyagot otthon kapja, s a munkások nem követelnek többet papirosban, mint a mennyit azelőtt ércben kaptak, védelmet nyer a külföldi gyáros ellen az agio minden növekedésénél. Hasonlókép az a kereskedő, a ki hitelre szerelte föl üzletét, nagy előnyt talál a kényszerkeletű jegyek szaporításában és az abból eredő áremelkedésben. Vegyünk egy kereskedőt, kinek 100 ezer frank jószága van üzletében, a melyre 50 ezer frankkal tartozik. Ha a kényszerkeletű bankjegyek kibocsátása fölemeli

az árakat, úgy hogy ő 150 ezer frankon adhatja el jószágát, úgy 100<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot nyer ez üzletnél, és activuma háromszor akkora lesz, mint a milyen volt, míg az érczpenzforgalom fentartása mellett sokkal kevesebb különbség lett volna activuma és passivuma között. A bankárok és értékpapirokkal spekuláló üzérek legnagyobb része ugyanebben a helyzetben van. Mindegyiknél vannak letétek folyó számlára, vagy legalább is mindegyik vett föl kölcsönt a nála levő czímletekre, s így mindnyájoknak kétségtelen érdekek kívánja az áraknak emelkedését, mely fokozza a különbséget a birtokukban levő czímletek értéke és amaz összegek értéke között, a melylyel ők tartoznak. E különböző érdekek teremtték meg az *inflationisták* osztályát.

1878 végén az *inflationisták* tömörültek és merészebben kezdtek föllépni a *greenbacker* (vagysis a papirpenz hívei) neve alatt. Szövetséget kötöttek a socialistákkal, és egy ismeretes politikus, a republikánus párt egyik kitünősége, BUTTLER tábornok, vezérlete alatt megalapították a munkások és a papirpenz pártját, *Labor and greenback party*. Ez új *inflationisták* főleg a nyugati államok földművelő osztályából ujoneczozzák tagjaikat. Az Únio farmereinek vagy birtokosainak e része meglehetősen szűkségben sínylik, minthogy rendszerint jelzálogilag terhelt földjeik vannak, melyekre igen sok adósságot vettek föl a háború alatt, midőn a papirpenz 20—30—50<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot veszített értékéből. E mezőgazdák azzal kecsegtetik magokat, hogy a papirpenz nagyobb bősége mellett olcsóbban fizethetik adósságaik kamatját, az adókat és jószágaik vasúti fuvarját; másrészt pedig jól tudják, hogy gabnájok és barmaik árát a liverpoli és londoni árak határozzák meg, s így azok az értékevesztett papirosban csak emelkedni

fognak. Szóval arra számítanak, hogy a kiadásaik és jövedelmeik közötti különbség nagyobb lesz, mint a minő ma, már pedig ez a különbség adja meg a tiszta nyereséget. Tagadhatatlan, hogy a nyugati mezőgazdák igen jól okoskodnak saját egyéni érdekeik szempontjából. Minden adós előnyt von a papírpénz nagy bőségéből és értékcsökkenéséből.\*

Mindazáltal kétségtelen, hogy e részleges érdekek ellentétben állanak a közérdekkel. Az előnyök, melyeket a kényszerfolyam egyeseknek osztogat, jelentéktelen ama bajokhoz képest, a melyekkel az egész országot sújtják. A csereközeg értékének állhatatlansága következtében minden külföldi üzlet igen nehezzé válik, s a legtöbb csak készfizetésre megy végbe. A külföldi kereskedő nem adhat el hitelre egy olyan országba, a melynek kényszerforgalma van, minthogy követelése a lejáratkor tetemesen csökkentetné a váltófolyam hullámszásai következtében.

A kényszerfolyam tehát közgazdasági elszigeteltségre vezet minden népnél. S ha erre azt felelik, hogy e rendszer, mely lejjebb szállítja igen sok hazai árúnak termelési költségét, gyakran a kivitel fejlesztésére vezet, erre az a feleletünk, hogy ez az eredmény nem is kívánatos. A termelési költségeket csak akkor szállíthatja le a kényszerfolyam, ha a munkabér, a papírpénz értékesökkenése daczára, nem emelkedett; szóval amaz esetben, ha a munkabér tényleg csökkent.

\* A nyugati mezőgazdák panaszaik egyébiránt jogosak is annyiban, hogy ők adósságaikat értékevesztett papírban kötötték, s így méltányos volna, hogy azok törlesztésénél számba vennék az arany amaz agióját, mely adósságaik keletkezésekor uralkodott.



Elismerjük tehát, hogy a kényszerfolyam meggazdagíthat kezdetben néhány kereskedőt, de egyedül a munkadíjas osztály rovására. Még a belföldi ügyleteknél is a kockázat egy újabb elemét képezi a kényszerfolyam, gyarapítva a kereskedelmi ügyleteknek úgy is tetemes kockázatát. A következőzés az, hogy a kényszerfolyam speculációra ösztönöz és visszatart a hosszú lélekzetű vállalatoktól. Innen van, hogy az ilyen rendszer alatt élő országok mindig jobban ki vannak téve a válságoknak: Ausztria és Éjszak-Amerika elég bizonyosságot szolgáltatnak e részben. A válságok ez országokban makacsabbak, legombolyításuk sokkal nehezebb, ép azért, mert csereközegök nem állandó. A kényszerforgalmú országok kormányai pedig veszítenek minden külföldi vásárlásnál, minden külföldre történő fizetésnél. Ha kiszámítjuk, minő ama különbözet, melyen így terheiket gyarapítják, látni fogjuk, hogy e különbözetek gyakran meghaladják azt a megtakarítást, melyet a jegy kibocsátás által nélkülözhetővé vált kölcsönök kamatainál megnyertek.

Nem szabad elfogadni azt a tételt, hogy egy kényszerforgalmú országnak nem kell sietnie e kényszerforgalomból kilábolni, mihelyt csak megszűntek ama rendkívüli körülmények, melyek a kényszerforgalom meghonosítására vezettek. Minthogy a kényszerfolyam rendszerint a kincstár rendkívüli szükségletei következtében áll elő, természetes, hogy e kényszerforgalmat rendszerint csak ott fogjuk könnyen megszüntethetni, a hol a budget egyensúlyát előbb helyreállítottuk vagy épen bevételi fölöslegről gondoskodtunk. Franciaország eljárása, melynél fogva közvetlenül a háború megszűnése után eleinte 200, majd 150 millió frankot fizetett évenként, utánzást érdemel minden más kényszerfolyamú országban. Olasz-

országnak például igyekeznie kellene évenként 60—80 millió frankot fizetnie bankjegyadóssága törlesztésére. E rendszabálynak két jótékony hatása volna. Először csökkentené a forgalomban levő jegyek számát, melyek túlbősége képezi az értékcsökkenés egyik okát, másrészt megvolna amaz igen szerencsés erkölcsi hatása, hogy úgy a belföldiek, mint a külföldiek meggyőződnenek arról, miszerint a kormány a kényszerforgalmat csak ideiglenesnek tekinti, a melyet határozottan meg akar szüntetni. Pedig láthattuk, hogy amaz okok között, melyek a kényszerkeletű bankjegyek értékcsökkenését előidézik, az erkölcsi okok nem játszanak csekély szerepet. Az ércpénzfizetés e fokozatos előkészítése a legjobb, legbiztosabb és legegyszerűbb eljárás. De nem az egyedüli. Ha a forgalomban levő bankjegyek száma nem túlságos, és az értékcsökkenés nem tetemes, egy külföldi vagy belföldi kölcsön gyorsabban vezethet célhoz. A belföldi kölcsön a bank fiókjaiba ömleszti a jegyeket, melyeket aztán meg lehet semmisíteni; a külföldi kölcsön megszerzi a nemes fémet, melyekkel a megsemmisített bankjegyeket pótolni lehet.

Az állami pénzügyek egyensúlya nem az egyetlen szükséges és kívánatos föltétel az ércpénzfizetés fölvételére. Szükséges erre még az is, hogy a váltófolyam ne legyen kedvezőtlen. Ez utóbbi körülményt azzal a régi formulával szokták visszaadni: a nemzetközi kereskedelem mérlegének kedvezőnek kell lennie, vagyis a kivitelnek meg kell haladnia a behozatalt. Ez azonban nem föltétlenül szükséges. A jóságok behozatala és kivitele a népek között fenforgó gazdasági összeköttetéseknek csak egyik elemét képezik. Nagyon rosszul itélnők meg a különböző nemzetek fizetési mérlegét, ha csupán a jóságok

behozatalát és kivitelét tekintenők. Nem szabad feledni, hogy a tengeri fuvar igen sok esetben kiegyenlítheti a behozatal és kivitel között mutatkozó különbséget; mint-hogy e tengeri fuvar természetesen ama nép nyereségét képezi, a melynek lobogója alatt közvetítik. Számba kell venni továbbá az értékpapírok kivitelét és behozatalát, mely gyakran igen nagy szerepet játszik, és szintén módosítja az úgynevezett kereskedelmi mérlegeket. Továbbá számba kell még venni ama követeléseket, melyek bizonyos országokat másokkal szemben az állami kölcsönökben vagy magán vállalatokban elhelyezett tőkék után illetik. Végre igen fontos elemet képeznek napjainkban, midőn az értékvándorlások oly gyakoriak, amaz összegek, melyeket az állandóan letelepedett, vagy csak rövid időre utazó külföldiek más országokban elköltenek, a mennyiben ezek meghaladják amaz összegeket, melyeket ez utóbbi országnak külföldön letelepedett vagy külföldön utazó polgárai elfogyasztanak. Kiszámították, hogy Franciaországban körülbelül 1 milliárd frankot költenek évenként az idegenek; vannak, kik 1500 millió frankra becsülik ez összeget.\* Olaszországban a legszerényebb számítások 200—300 millió frankra teszik az idegenek által behozott aranyat és ezüstöt. Ezt a számot nagyon kicsinek tartjuk, s igen bátran vehetünk föl 2-szer, 3-szor, sőt 4-szer annyit is. Természetesnek fogjuk tartani, hogy ily viszonyok között a jószágok kivitele elmaradhat a jószágok behozatala mögött a nélkül, hogy ez áthághatat-

\* Lásd fönnebb (III. 332. lapon) azt a fejezetet, a melyben 5 milliárdos hadi sarczunk lefizetéséről szóltunk, s a hol a külföldiek által Franciaországban elköltött összegek 200—300 millió frankra vannak téve. Ez a szám azonban nagyon is elmarad a valóság mögött.



lan akadályt képezne a kényszerkelet megszüntetésére. A behozott jóságok fölöslegét, a kivitt jóságokkal szemben, nagyon is kiegyenlítheti az országban letelepedő vagy utazó külföldiek által behozott érczpénz és váltó, és a külföldiek által fizetett tengeri fuvar összege.

Az államháztartás egyensúlya és a váltóárfolyamnak a *parit* megközelítő állása képezik a kényszerfolyam megszüntetésének föltételeit. Egy jól kormányzott ország könnyen érheti el e két föltételt, ha nem riad vissza a szükséges adók behozatalától és fentartásától, kiadásainak a legnélkülözhetetlenebb színvonalra való leszállításától. Az ok, a melyért a kormányok és népek igen gyakran meghosszabbítják a kényszerfolyamot, abban rejlik, hogy mind a ketten inkább engedik át magokat nagy kiadásoknak, nagy közmunkák valósítására. Azonban igen meg kellene fontolni, vajjon nem volna-e helyesebb néhány évvel elhalasztani e nagy közmunkákat, és mindezekelőtt az érczpénzfizetés fölvételére irányozni minden erőfeszítést. Részünkről ez utóbbi nézethez hajlunk.

Igen gyakran halljuk mondani, hogy a kényszerfolyam arra vezethető vissza, hogy a világon nincs elég nemes fém. Az utóbbi időben gyakran hangoztatták e nézetet, az egyes és kettős valuta között fölmerült vitákban. Nincs ennél meggondolatlanabb állítás. Nem igaz, mintha azért uralkodnék a civilizált világ felében a kényszerfolyam, mintha a nemesfémek hiányoznának, mert hiszen régebben sokkal kevesebb nemes fém volt, és a kényszerfolyammal nem találkoztunk sehol. A kényszerfolyam legfőbb oka abban rejlik, hogy a kormányok előlegeket akartak kapni a nagy közönségtől, be nem váltható jegyek kibocsátása által. A kényszerfolyam megszüntetésére nem szükséges tehát más, mint ez előlegek visszatérítése, budgetbevételei

fölöslegek, vagy oly kölcsönök, melyek kamatait meg tudjuk fizetni. Némely országban, nevezetesen Éjszak-Amerikában és Oroszországban, azt hitték, hogy a vámoknak aranyban való fizetése javítani fogja az illető ország váltófolyamát. Ez olyan tévedés, mely az előbbihez fűződik és annak gyakorlati alkalmazását képezi. Kényszerfolyamú országban a vámdíjaknak aranyban való fizetése ugyanoly hatású, mint a vámtételeknek egyszerű fölemelése. Ez által egyetlen egy darab aranynyal sem kerül be több az országba, mert a külföldi országok árúit és azoknak minden költségeit a hazai fogyasztó vagy az itt letelepedett kereskedő fizeti. A behozó nemcsak a jószág külföldi árát, hanem annak szállítását, biztosítási díját, vámtételét stb. is megtéríti. Az a gondolat, hogy midőn valaki Manchesterből Szentpétervárra pamutot küld, azzal együtt egy csomó ezüst rubelt vagy arany imperiálét is fog küldeni a vámdíj lefizetésére, ez a gondolat valóban gyermekes okoskodás volt. Midőn az orosz kormány azt mutatja, hogy orosz aranyért és orosz ezüstért sovárogo, azzal csak megvetést tanusít saját maga és a saját papirosa iránt, a mi csak újabb csökkenésre vezethet annak értékében. Midőn a kormány maga sem akarja elfogadni minden fizetésnél saját jegyeit, nem igen valószínű, hogy a magánosok siessenek azt nemcsak elfogadni, de meg is tartani. \*

\* Egy orosz bankár írta az *Économiste Français* 1878. jan. 12-diki számában, hogy a vámdíjak aranyban fizetésének elrendelése egyike volt amaz okoknak, melyek a papirpénz csökkenésére hatottak. Ez által az ércpénzre irányuló kereslet szaporodott amaz egész összeggel, mely az orosz vámok évi jövedelmének, 50 millió rubelnek, megfelel. Ez a kereslet természetesen megdrágította az ércet, s következőleg csökkentette a kényszerkeletű papirnak értékét.

A vámdíjak aranyban fizetése mellett oly országban hol kényszerkelet uralkodik, felhozzák mindazáltal, hogy e rendszabály korlátozza a behozatalt, és következőleg kedvezőbbé teszi a kereskedelmi mérleget. Ez az érv nem állja meg a bírálatot. Kétségtelen, hogy a vámdíjaknak aranyban való fizetése oly országban, melynek kényszerkeletű és értékevesztett papirpénze van, fölemeli a vámdíjakat, s következőleg sújtja a behozatalt. Ugyanennek következtében azonban sújtja a kivitelt is. A kivitel nem fejlődhetik, midőn a behozatal szenved. A kivitel és behozatal olyanok, mint az apály és dagály. Ha csökkentjük az apályt, csökkentjük a dagályt is. Tegyük fel, hogy valamely ország elrendeli, hogy az idegen hajók csak teher nélkül jöhetnek be kikötőikbe, s az idegen vasutak kocsijai csak üresen jöhetnek be a külföldről. Ezt az intézkedést az ország kivitele is meg fogja érezni, mert ennek kellene viselnie a fuvart, biztosító- és alkuszdíjat, és mindazt, a mi rendes körülmények között körülbelül egyenlően oszlanék meg a behozatal és kivitel között. A behozatal a kivitel nemzője: az elsőnek nem lehet ártani a nélkül, hogy ne ártsunk a másodiknak. Az a kötelezettség tehát, hogy a vámdíjakat aranyban kell fizetni, nem gyakorolhatja a kereskedelmi mérlegre azt a hatást, a melyet róla föltételeznek.

A legjobb bizonyíték a mellett, hogy a papirpénz értéksökkenése nem származik az arany és ezüst ritkaságából, abban mutatkozik, hogy ép az a két ország szenvedett legtöbbet a kényszerkelettől, melynek legtöbb arany és ezüst bányája van, t. i. Oroszország és az Egyesült-Államok.

Hogy megszüntessük a kényszerfolyamot, arra nézve nincsen más eszköz, mint a budget egyensúlyának hely-



reállítása és a rendkívüli kiadások leszállítása; mert a budget egyensúlyban lehet, mint pl. Oroszországban is egyensúlyban van, s a mellett a rendkívüli kiadások mégis óriásiak lehetnek, ha, mint Oroszországban, folytonos kölcsönökből merítik táplálékukat. Az a baj, hogy Franciaország kivételével minden kényszerforgalmú ország inkább igyekezett kiadásait, főleg a közmunkákra vonatkozó kiadásait, emelni, mint egy pár évig böjtölni, csak hogy csökkenthesse papirosforgalmát, és ezzel megszüntethesse ama kamattalan kölcsönét, mely a legveszedelmesebb valamennyi kölcsön között. Oroszország, Ausztria, Olaszország, az Egyesült-Államok mind elkövették ezt a pénzügyi hibát; Brazília, La Plata és Uruguay még könnyelműbbek voltak; egyedül Franciaország látta be, milyen nagy veszedelem rejlik a kényszerfolyamban, és ép azért nem is engedte, hogy az az 1871-diki háború után nagyobb mérveket öltjön.

---

## XVI. FEJEZET.

### B E F E J E Z É S.

Végére érkeztünk e hosszú tanulmánynak, mely a legfőbb pénzügyi tüneményekkel, az államjavakkal, adókkal, budgettel és közhitellel foglalkozott. Némelyek talán jónak találták volna, ha még néhány más tárgyat is esatlunk kutatásaink ez összegéhez, vagy legalább behatóbban foglalkoztunk volna egyikkel vagy másikkal, pl. az adó beszédésével, a számvittel, a kincstári kezeléssel stb. Ezek azonban esetleges és változó körülmények, a különböző országok és idők szerint különböző megoldást engednek meg, a melyeket lehetetlen lett volna nagyon is beható részletek nélkül tárgyalni. E kérdések inkább az alkalmazás, mint a tudomány körébe tartoznak, mert ugyanaz a pénztári kezelés, mely kitűnő lehet Angliában, rossz vagy közepes lehet Franciaországban. A mi pedig a pénzt és a bankok szervezetét illeti, ezek fontos, de sokkal részletesebb tárgyak, melyekről külön monographiákat, vagyis inkább külön önálló műveket kellene írni. E könyvnek célja csak oda irányult, hogy felkutasuk amaz eszközöket, melyekkel az államok és községek jövedelmeket szerezhetnek ; hogy rámutassunk ama kiméltre, melyet e részben tanusítaniok kell, ha a társadalmi

testet kimeríteni, s annak fejlődését megakasztani nem akarják; s hogy megjelöljük mind amaz óvatosságot, melyet tanusítaniok kell, ha nem akarják magokat könnyelmű kiadásokra ragadtatni s lesújtó adósságokkal túlterhelni.

A pénzügyek tanának neveztük el e négy kötetet, noha talán helyesebb lett volna azokat a pénzügyek tényleg elkövetett visszaélések tanának elnevezni. Lehetetlen, hogy meg ne döbbsen a gondolkozó embert mind az a visszaélés, melyet a modern népek az adók és kölcsönök tényleg elkövettek; amaz ezer és sokszor minden kibonyolítást lehetetlenné tevő fogások, melyekhez különböző alkalmakkor nyúltak; azok a pazarlások, melyeket sem a budgettörvényhozás legszigorúbb szabályai, sem a parlamentek fékező hatalma nem tudott a meggondolatlan kibocsátásoktól visszatartani. Századunk két nagy szenvedélynek hódol, melyek mind a ketten kimerítik az államnak erejét, ha túlzásig mennek. Az egyik nagy és hasznos munkákat hozhat létre, a másik természeténél fogva pusztító. E két szenvedély a végletekig üzött közmunkák és katonai felszerelések. Ez az a két szenvedély, melyek oly rettenetesen felduzzasztották a budgeteket, oly óriási adósságokat teremtettek és a kényszerfolyamba sodorták a civilizált világ felét. Úgy látszott, hogy ezek a korlátlan kiadások a romlásba, a csőd szélére viszik a legtöbb modern nemzetet. A valóban civilizált nemzetek azonban elkerülték ezt a végletet. Csak néhány bár s minden jó kormányzat és loyaltás nélkül való nép, a Középtenger muzulman államai, Peru és Spanyolország jutottak a veszedelem ez örvényébe. Más, jobban kormányzott és tiszteletreméltóbb államok, Ausztria és Olaszország, oly magas adókat voltak kénytelenek vetni köl-



csőneikre, melyeket majdnem részleges bankrótoknak tekinthetünk.

A csapások sokkal nagyobbak és általánosabbak, a pénzügyi válságok majdnem egyetemesek és orvosolhatatlanok lettek volna két nagy közgazdasági esemény nélkül, melyek a nyomorban sínylő államoknak segítségére jöttek, enyhítették terheiknek súlyát és fokozták bevételeiket. E két nagy esemény a gőznek mint mozgató erőnek alkalmazása egyrészt, másrészt a californiai és ausztráliai gazdag aranybányák fölfedezése. Minden habozás nélkül mondjuk, hogy ez örvendetes segedelem nélkül Franciaország, az európai szárazföld, s az amerikai államok még inkább, nem viselhették volna el oly könnyen annyi politikai és gazdasági hibák, annyi örülség és könnyelműség terheit. A gőznek a szállításnál és termelésnél való alkalmazása gyarapította a termelést, úgy a termelési költségek leszállítása mint új piacok megnyitása által. A gőz alkalmazása csinosította meg ennyire a társadalmi gazdagságot, s következőleg ez emelte föl ama számos adónak hozadékát, melyek a fogyasztást, a kereskedelmet és forgalmat érintik. Másodsorban a californiai és ausztráliai arany- és ezüstabányák fölfedezése, valamint a bankjegyek, *checkkek* és a compensationális fizetések mind gyakoribb alkalmazása enyhítették a nemes fémek értékcsökkenése által az államok régi tartozásait, s leszállították tényleg, habár látszólag nem is, minden régi adósság terhét. E két eseménynek köszönhetjük, hogy Franciaország s a világ legtöbb állama kikerülhette a bankrótot, mely különben roppant könnyelmű politikai és gazdasági eljárásuk természetes következménye leendett. A világ benépesedése, eddigi ipar és kereskedelem nélküli vidékek gazdasági fejlődése Amerikában s az an-

gol gyarmatokban, a vámsorompók lejobb szállítása és a nemzetközi kereskedelemnek adott könnyebbítések hasonló irányban működtek. E kivételes, pusztán a mi századunkban s legfőlebb még a múlt század utolsó harmadában működő okoknak kell tulajdonítani az adójövedelem gyarapodását minden művelt országban. Megszokták e jövedelmi gyarapodást rendes tüneménynek tekinteni, mint a mely mindig létezett volna. Azt hitték, hogy egyedül a rendes takarékoságnak, a tőkék takarékoság okozta közönséges felhalmozódásának lehet azt tulajdonítani. De ez öreg hiba. A társadalmi gazdagság gyarapodásának és fejlődésének legnagyobb részét nem szabad a takarékoság lassú tevékenységére visszavezetni, melynek sohasem lett volna meg az a hatalma, hogy ily rövid idő alatt alakítsa át a közvagyonosságot. Az új ipari fölfedezéseknek, az új aranybányáknak, a nemes fémek értéksökkenésének s végre a nemzetközi kereskedelem kifejlődésének kell mind e csodás eredményeket tulajdonítani. S ki is lehet jelölni minden országban is általában, de különösen Franciaországban, azt a határozott időpontot, a melyben a társadalmi gazdagság fejlődésének e gyors lendülete, az adók ez óriási jövedelmi többletei kezdődnek. Ez az időpont 1850, a midőn Ausztrália és California aranybányáit fölfedezik, midőn az új mechanikai találmányok utat törnek magoknak minden iparágban, midőn a legfőbb vasúti vonalakat a legtöbb civilizált országban a forgalomnak átadták, vagy legalább fogamatba vették.

Franciaországban 1826-tól 1846-ig a kincstár által hivatalosan fölvelt hagyatéki tőkék gyarapodtak ugyan, de csak igen csekély mértékben. 1337 millió frankról 1700 millió frankra gyarapodtak, a mi egészben véve nem több 20%-nyi gyarapodásnál, vagyis 1%-nyi gyara-

podás évenként. 1849-től 1869-ig ellenben a hagyatéki értékek majdnem megduplázódtak, minthogy 1889 millió frankról 3636 millió frankra emelkedtek, a mi évenként közel 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nyi gyarapodást ad. Ugyanaz a tünemény mutatkozott Angliában. 1843-tól 1853-ig az *income-tax* alá vetett értékek majdnem vesztegeltek, a mennyiben 251 millió font sterlingről csak 262 millió font sterlingre emelkedtek, a mi  $1\frac{1}{3}$ <sup>0</sup>/<sub>0</sub> gyarapodás évenként. 1853-tól 1863-ig ellenben ez az érték közel 30<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal gyarapodott, a mennyiben 262 millió font sterlingről 335 millió font sterlingre emelkedett, s így évenként közel 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub> gyarapodást tüntetett föl. 1863-tól 1868-ig a gyarapodás még nagyobb. A jövedelemadó alá kerülő érték ezekben az években 404 millió font sterlingre emelkedik, a mi 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-nál nagyobb gyarapodást képvisel évenként.\* Mert ebben az utolsó korszakban érezhetők legjobban az új ipari haladásoknak, a nemes fémek értéksökkenésének és a nemzetközi kereskedelem hitelkiterjedésének hatásai.

E rendkívüli és nagy részben esetleges körülményeknek kell tehát tulajdonítanunk, hogy a civilizált világ államai könnyen viselhették el politikai és közgazdasági hibáik következményeit. A korábbi századokban a közvagyonosság távolról sem fejlődött hasonló arányokban, s az adójövedelem gyarapodása szintén távolról sem volt ily jelentékeny. Ebben rejlik a régi monarchia kegyetlen zavarainak és ama sötétjóslatoknak magyarázata, melyeket az economisták és philosophusok még Angliában is hangoztattak. Nálunk a közvetett adók hozadéka a jelen órában körülbelül  $2\frac{1}{2}$ —3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-kal gyarapszik éven-

\* Lásd *Report of the Commissioners of Irland Revenue*, 1870. II. 196. l.



kint, régenten azonban gyakran vesztegelt, olykor egyeseken csökkent. Lássuk például, mi volt LAMAGERAN kutatásai szerint, az általános adóberlet eredménye a XVII. század végén és a XVIII. század elején Franciaországban, ugyanegy pénzegységre visszavezetve. 1683-ban 124 millió frank, 1690-ben 117 millió frank, 1716-ban 80 millió frank, 1726-ban 81 $\frac{1}{2}$  millió frank.\* S ezt annak kell tulajdonítani, hogy a háborúk és a rossz kormányzat elszegényítették az országot; de részben annak is, hogy nem voltak bámulatos ipari fölfedezések, nem történt csökkenés a nemes fémek értékében és nem nyíltak meg új, tengerentúli piacok, mi a közvagyonosságot akár tényleg akár látszólag gyarapította volna. Ugyanígy történt ebben az időben Angliában. 1720-tól 1740-ig például, teljes béke idején, Nagy-Britannia közjövödelmei tökéletesen vesztegeltek. 6 millió 323.341 font sterlingre mentek 1720-ban és 6,244.000 font sterlingre 1741-ben. Látjuk, hogy vannak bizonyos jövödelmek, melyek adórendszerünk legruganyosabb részét képezik; ilyen nevezetesen a posta. Abban az időben egy fél századon át teljesen ugyanazon számot mutatta ez a jövödelmi ág is Angliában. 1720-ban a posta jövödelme 95.046 font sterlinget tett, 1762-ben nem volt több 98.796 font sterlingnél.\*\*

Az államjövödelmek rendkívüli ruganyossága a modern állam jellemvonását képezi. Ez egy sajátos tünet, melyet még a jelen század egész folyamán sem észlelhettünk, hanem csak az utolsó 30 évben. A califor-

\* LAMAGERAN: *Histoire de l'impôt en France*, III. köt. 242. lap.

\*\* Lásd *Public Income and Expenditure 1688—1869*. I. köt. 62, 82, 146.

niai és ausztráliai arany beözönlése és a vasutak építése előtt, az államok sokkal nehezebben tudták megrögzött deficitjeiket és új kiadásaitak fődözni. 1835-től 1843-ig Anglia nehéz finanziaális zavarokban sínylett, melyek főleg onnan eredtek, hogy jövedelmei vesztéglők voltak. 1834-ben 50<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millió font sterlinget tettek, 1842-ben 51,122.000 font sterlinget, a mi nyolcz évre nem adott többet 1<sup>0</sup>/<sub>0</sub> gyarapodásnál. Igaz, hogy némely adókat, nevezetesen a postadijakat, leszállították ez idő alatt; de ha fentartják is e jövedelmet korábbi magasságában, azért e korszak jövedelmi többlete még mindig csekélység volna ahhoz képest, a mit az utolsó 30 év alatt még mindig tapasztaltunk.

Ugyanazon gazdasági tünetények, melyek ily megfelelő és mégis előre nem látott segítséget nyújtottak budgetjeinknek az utolsó századnegyedben, ugyanazok könnyelművé és pazarlóvá tették a legtöbb ország törvényhozását. Látván, hogy az adók hozadéka évről-évre rendszerint tetemes gyarapodást tüntet föl, vérökké vált előlegezni a jövőt és folyton gyarapítani a kiadásokat. Kevesebb bizalmatlansággal és tartózkodással viseltettek a kölcsönök iránt, kevesebb hajlandósággal az adók leszállítására, melyeket az ország oly könnyen látszott viselni, s következésképen több készséggel is gyarapították minden egyes minisztérium kiadásait. A szakadatlan virágzás merészséget és bizalmat önt belénk, főleg ha a virágzás váratlan eseményekből származik, és folytonosnak, a messze jövőre kihatónak látszik. Alig van ország, mely szenvedélylyel ne vetette volna magát a közmunkákra, a termékenynek vagy akár fényűzőnek nevezett kiadásokra. Az adóból vagy kölcsönökből befolyó és helyesen tervezett közmunkákra fordított pénz gyakran, a

szó szoros értelmében, a legjobb elhelyezés. Nagy ritkaság azonban, hogy az olyan állam, mely egyszerre igen sokra vállalkozik, mely a nemzet irányzójának gondolja magát, mely hivatását látja abban, hogy ily módon alkalmazzon az országban keletkezett minden tőkét, — nagy ritkaság, mondjuk, hogy az ilyen állam tékozlásra ne ragadtassa magát, drágán ne cselekedje azt, mit gazdaságosabban is lehetett volna végrehajtani, és mindig helyes arányt tudjon tartani az elköltött tőke és a remélt nyereség között. Főleg az új országok válságokba döntötték magokat ama mohó sietséggel, melylyel idejekorán fogtak nagyon is sok közmunkába. E minden helyes egymásutánt nélkülöző vállalkozások, és az ezekre szolgáló külföldi kölcsönök vezettek leginkább kényszerforgalomra a délamerikai államok legnagyobb részében, és a bankrótra, melynek ez országok tetemes része áldozatul esett. Magában az európai szárazföldön is fölvehetjük a kérdést, vajjon nem lett volna-e közgazdasági szempontból helyesebb, ha Ausztria, Oroszország és Olaszország nem halasztják el ugyan végleg nagy közmunkáikat, de mégis több mérsékletet tanúsítanak. Mert ebben az esetben sokkal biztosabb pénzügyi alapot nyernek, és kétségtelenül rég kilábolhattak volna a kényszerfolyamból.

Nem beszélünk itt amaz óriási katonai kiadásokról, melyek az államadósságok kamataival a budgetjövödelmek  $\frac{3}{4}$ -ét vagy  $\frac{4}{5}$ -ét veszik igénybe a legtöbb országban. E kiadások oly czélokra történnek, melyek nem tartoznak a közgazdaság keretébe. Van azonban a mi modern és demokratikus társadalmainkban, és nevezetesen Franciaországban egy különös ok, mely évről-évre emelni törekszik olyan kiadásokat, melyeket facultativeknek nevezhetünk. S ez ok az, hogy a parlamentek tagjai egy



csomó partikuláris vagy helyi érdektől függenek. Elvben úgy tekintik a parlamentáris kormányzatot, mint a túlságos kiadások zablóját, s valóban így is kellene lennie; de tényleg nem mondhatjuk, hogy így is van. A parlamentáris kormányzatnak mindenesetre nagy érdemei vannak, melyek nélkülözhetetlenné teszik minden civilizált népnél. Van azonban egy fogyatkozása, mely teljesen ellenkezik ama jó tulajdonok egyikével, melyet neki tulajdonítunk. Demokratikus társadalomban, minő Franciaország, általános szavazatjog mellett, a parlamenti kormányzat inkább gyarapítja, mint korlátozza a közkiadásokat. Képviselőink minden oldalról, mint valami zsákmányra, vetik magokat a budgetre, és mindegyik igyekszik abból egy foszlányt elragadni, hogy azt küldőinek juttassa. Helyi vállalatok subventiójára, különös iparágak kedvezményére, a választásoknál nagy befolyást gyakorló közép és kis hivatalnokok fizetésének fölemelésére, minden egyes kormányzati ág végtelen gyarapítására, eddig helyi vagy magán jellegű közszolgáltatások országossá tételére. Egyik ajánlat a másikat kergeti a parlamentben, melyek, szerencsére, nem valósíthatók meg mind egyszerre, és igen gyakran egymást közömbösítik az elsőbbségök fölött kitört vitákban. Igen gyakran történik ma, hogy parlamenti tagok és nem miniszterek ajánlanak póthiteleket, s ha bosszantják is olykor a kormányt egyes kis kiadásoknál, az csak azért történik, hogy más nagyobb kiadásokra annál könnyebben kényszeríthessék. Megtagadnak tőle olykor nagy szavakkal egy pár ezer frankot, a mire szüksége van, és követelik, hogy milliókat költsön, mikor nem képes azokat előteremteni.

A demokratikus szellem rendes iránya, mely a községben és államban látja minden társadalmi baj termé-

szetes orvosát, minden haladás részrehajlatlan és hatásos tényezőjét, nem maradhat befolyás nélkül budgetünkre; és féltő, hogy a jövőben még nagyobb befolyást fog gyakorolni mint a múltban. Mindent az államra akarnak bízni és ingyenessé akarnak tenni egy csomó szolgáltatást, melyek személyes és dologi kiadásokat igényelvén, természetesen díjazandók valaki által, akár közvetlenül azok által, kik abból hasznot húznak, akár közvetve az egész világ által, beleszámítva azokat is, kik abból semmi előnyt nem vonnak. Ingyenes oktatást kívánnak minden fokozatban, ingyenes gyógykezelést a vidéken, ingyenes igazságszolgáltatást és majdnem ingyenes vasuti szállítást. Követelik azonkívül, hogy a tengeri hajózást államilag segélyezzük; díjazni akarnak minden hivatalt, melyet azelőtt tiszteletbelinek tekintettünk. Ha valamely magánosok által alapított vagy vezetett vállalat rossz üzletet csinál; ha tőkéjét elveszti vagy kormányzói meglopják: ismét az államtól követelik, hogy jöjjön segíteni, és fizesse meg a mások hibáját, a mások lopásait. S minthogy e számtalan óhajokat különböző pontokon sokszor elszígeztelten hangoztatják, senki nem veszi észre, mily nagy összeggel gyarapítják azok végül budgetjeinket. Egyik pénzügyminiszterünk, LÉON SAY, nem rég mondotta a szószerken, \* hogy 1838-ban az egyenes adóinkhoz járó départementi pótcetime-ok csak 60 millió frankra, s a községi centime-ok 32 millió frankra mentek, de már 1875-ben 144 millió és 143 millió frankot tettek. A départementi centime-ok tehát 140%-kal emelkedtek nem egészen 40 év alatt, és a községi centime-ok négyszer akkorák lettek ugyanazon idő alatt. Hogy igen sok hasznos kiadás ve-

\* A képviselőház 1877. febr. 20-diki ülésén.

zethető vissza a községi terhek e gyarapodására, az kétségtelen; de a fölösleges kiadásoknak szintén tetemes részök van benne. Ugyanezt mondhatjuk jóval több joggal az általános budgetről. Az az általános mánia, melynél fogva minél több oly kiadást akarunk a község és állam nyakába dobni, melyekről azelőtt magánosok gondoskodtak, az nem képezi pénzügyeinknek legkisebb fekete pontját.

Hasonlóképen ki kell kelniünk amaz elmélet ellen, mely azt kívánja, hogy az állam irányozza a nemzeti megtakarítás összegét, örködjék alkalmazása fölött és biztosítsa annak fenmaradását és kamatait. A szószéken csak legutóbb jelent meg ez elmélet, de a sajtóban napról-napra fölmerül, elcsábítva egy csomó együgyű embert, s a mellett támogatást lelve igen sok bankárban, ki egyéni érdekét akarja előmozdítani az állam rovására. A francia nemzetnek évenként megtakarított és ingó értékekbe fektetett tőkéje, mondják, tizenötszáz millió frankra megy évenként; a miből e tan apostolai azt következtetik, hogy az államnak, a départementoknak és városoknak évenként tizenötszáz millió frank közmunkát kellene végeznie.

Ha a szélsőségig vitt állami közmunkák ez apologistáira hallgatnánk, kétségtelen, hogy tetemes összegeket tékoznánk el korai, túlságos és nagyon is drága építkezésekre. A közmunkákra vonatkozó terveknek soha sem szabad óriásiaknak lenniök, különben igen sokat könnyelműen elharácsolnak mellette, mint minden nagy üzletnél. A közönség, az adózók nagy tömege kénytelen lesz óriási összegeket költeni kamatbiztosításokra, más szóval rossz adókat lesznek kénytelenek fentartani rossz munkákért, melyeket könnyelműen terveztek és pazarúl hajtottak végre. E rendszer egy másik fogyatkozása abban állt, hogy az az állam, mely a nemzeti megtakarítás



irányzója és biztosítója akarna lenni, versenyt támaszt a magániparnak, az egyéni kezdeményezésnek, és pedig oly erős versenyt, melyben ez utóbbi nem tudna megállani. A tőkés, ki megszokná az állam biztosítása mellett elhelyezni tőkéit, elfordúlna minden magán vállalat-tól, mely nem ígérne neki hasonló biztosságot, pedig egyik magán vállalat sem tehetné azt. Az egyéni kezdeményezés ruganyossága lassankint meglazulna, s az emberi tevékenység egész mezején a burocratikus szellem diadalmaskodnék minden gyarlóságaival egyetemben. — Ime ez az új fajtájú socialismus, melylyel bennünket kecsegtetnek.

Franciaország pénzügyi és kormányzati felfogásának egyik legjellemzőbb és legszánalmasabb jellemvonása, hogy semmi tisztelettel és kimélettel nem viseltünk az adózók iránt. Segíteni, enyhíteni az adózón, vagy legalább megadni azt, a mire joga van, nem tartva fenn soha olyan adót, mely nem föltétlenül szükséges, — ez a gondolat soha nem talál visszhangra sem a közönségnél, sem a kamarákban. Nincs az a particuláris érdek, melyet többre ne becsülnénk az adózók általános érdekénél. Ha például arról van szó, hogy a névleges értékeket meghaladott járadékcímleteket alacsonyabb kamatot hozó címletekre convertáljuk: azonnal elérzékenyedünk az állampapírok birtokosainak sorsán, jövedelmök csökkenésén; és bizonyosan facultativ jellegűnek fogjuk tekinteni azt a műveletet, mely mihelyt csak lehetséges, erkölcsileg kötelező a kormányra nézve; és hosszú éveken át fenn fogjuk tartani a budgetben a járadékok jelenlegi kamatját, mely nem felel meg többé az állam hitelének, s a melyet kétségtelen jogunk volna leszállítani. Ezt tettük 30 éven át, 1824-től 1852-ig, midőn

megtartottuk az 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os járadékot, a helyett hogy felhasználva a Restauratio vége felé és Lajos Fülöp uralma alatt mutatkozó magas árfolyamot, egymást követő conversiók által 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os címletekre szállítottuk volna le.

Hihetetlen, mennyire hiányzik Franciaországban az érzék az adózó jogai s az államnak vele szemben teljesítendő kötelezettségei iránt. Mihelyt egy kis vasúti vonal, melyet minden biztosítás nélkül engedélyezett az állam, nem söpör be nagy nyereségeket, habár teljesen fődözi kezelési költségeit: azonnal száz oldalról fogják ajánlani a kormánynak annak megvételtét, és a végtelen vitatkozás közben egyetlen egy hang sem fog emelkedni a parlamentben, mely azt mondaná, hogy az államnak nincs joga bőkezűnek lenni az adózók rovására ama tőkésék iránt, kikből semmi biztosítékot nem várhat; egy hang sem fog emelkedni, mely azt mondaná, hogy az adózó érdeke a legfontosabb, hogy iránta tartozunk a legtöbb kimélettel, és egyedül vele szemben vannak az államnak állandó kötelezettségei.

Ha oly tisztelettel viseltetnének nálunk az adózó iránt, mint a minőt tanusítanak Angliában, úgy az adóteher enyhítésére használnánk föl minden adójövedelmi gyarapodást. E jövedelmi gyarapodásokat azonban visszatartják a póthitelek túltengésének igazolására és újabb fokozására. Pedig semmi biztosítékunk sincs az iránt, vajjon iparunk és kereskedelmünk nem jut-e idővel ép e túlságos és rosszúl kivetett adó következtében kedvezőtlen helyzetbe külföldi versenytársaival szemben. És ezen a bajon az ú. n. compensationális vámok nem tudnak segíteni. Mert mai napság nem csak a belföldi piacon, de a nagy világpiaczen is kell hogy védjük népünket, és itt mitsem segítenek rajtunk a védvamos intéz-

kedések. Ellenkezőleg ártanak és nem használnak, mert valóban csak terhelik a nemzeti termelést, a helyett hogy előmozdítanak.

Ha Franciaország pénzügyi vezetése értelmes, előrelátó és méltányos lesz vala, néhány év alatt rendkívül szilárd állásra vergődtünk volna, kitörölve a ránk nehezedett csapások minden nyomát. Közadósságunk terhe önmagától enyhülne a nélkül, hogy hivatalosan kellene azt törleszteni. Az 5%-os járadékok egymást követő conversiója  $4\frac{1}{2}$ , majd 4, azután  $3\frac{1}{2}$  és talán egykor 3%-ra, több mint 100 millió frankkal szállítanak le adósságunk terhét. Ez a kilátás nem chimæra. Láttuk e kötetek folyamán, minő hatalmas okok hajtják fölfelé ez állampapírok értékét. Ha egy negyed századig békekességben élünk a külfölddel, ha gazdaságosak leszünk kormányzatunkban: 3%-os járadékunk még elérheti az angol consolok árfolyamát. És akkor az egymást követő conversiók rendszere minden hivatalos törlesztés nélkül óriási arányokban fogta leszállítani közadósságunk terheit. A budgetünkben szereplő, összesen 360 millió frank évi terhet képviselő, nagy mennyiségű, időhöz kötött járadékok fokozatos megszűnése már a jövő század első negyedében 150 vagy 200 millió frankkal enyhíti terheinket. Ime, ez ama valóságos törlesztés, mely működik a nélkül, hogy rágondolnánk, amaz egyetlen föltétel mellett, hogy rendkívüli újabb kiadásokkal ne zavarjuk meg az egyensúlyt. A vasúti társulatok kamatbiztosítékának elenyészte tizenöt év múlva, ez előlegek visszatérítése, melyre ugyanazon időben egykét társulat részéről számíthatunk, egy másik tetemes jövedelmi forrást fognak képezni. És végre még később, egy távoli időben, mely azonban nem hosszabb, mint egy emberöltő, 1945 vagy 1950 felé, 40 ezer kilométer vasút-



nak az államra való háramlása\* és az abból származó jövedelem, még a tarifák tetemes leszállítása után is, egyensúlyozni fogják az állósított nemzeti adósság terheit. Minden francia département, minden francia város hasonló könnyebbségeket fog tapasztalni. Mindegyiknek vannak adósságai, melyeket időszakos húzások törlesztenek, és a melyeknek tartama átlag nem szól többre negyven évnél, és kivételesen sem terjed hetvenöt évre. Tegyük hozzá, hogy a nevezetesebb városok, úgy mint az állam, több vagy kevesebb idő múlva, egy valóságos ipari és jövedelmező vagyon birtokába lépnek: értjük a víz- és légszészvállalatokat.\*\*

Ha távoliaknak tartjuk mind e fényes kilátásokat, melyek közül néhány mindazáltal igen közel fekszik, ne feledjük el, hogy vannak új jövedelmi forrásaink, melyek évenként majdnem magoktól keletkeznek: az adók jövedelmi gyarapodása. Ha e jövedelmi szaporodást, nem is egészében, de legalább felében, adóleszállításra akarnók használni, úgy a conversiókból és némely annuitások elenyészéséből eredő segítséggel 10 év alatt eltörölhetnénk minden adót, melyet a háború következtében behozni kénytelenek voltunk. Mily hatalmas mérvben mozdítaná elő ennyi békó lehullása a francia nemzet ipari szellemét és termelő hatalmát!

\* Nem mondjuk, hogy az államnak akkor csak 40 ezer kilométer vasútja lesz; nagyon valószínű, hogy akkorra 100 ezer kilométer is lesz birtokában; csak azt a számot vesszük, melyet mindenki elfogad, még az is, ki legkevesebb hajlandó vasúti hálózatunkat tovább terjeszteni.

\*\* Jegyezzük meg mindazáltal, hogy a légszeszt jelenleg nagyon fenyegeti a villanyos fény, melyből aligha lehet monopoliomot teremteni.

Mind e becses eredmények elérésére, a múlt minden hibáinak orvoslására egy szilárd és virágzó jövő biztosítására azonban két föltétel szükséges. Az egyik a béke, csak félig függ tőlünk; a másik, az adózók jogainak tisztelete, egyedül mi tőlünk függ. Ha tisztelni tudjuk az adózót; ha visszaadjuk neki mind amaz összegeket, melyek nélkülözhetetlenül nem szükségesek; ha soha nem áldozuk föl érdekeit egyesek érdekeinek, ha abból a felfogásból indulunk ki, hogy az adók jövedelmi szaporodása teljesen vagy legalább részben őt illeti; ha nem terheljük meg újabb olyan szolgáltatásokkal, melyekről eléggé gondoskodhatik a magán vagy társas vállalkozás: akkor a legfényesebb gazdasági jövőt biztosítjuk hazánknak. A jelen és a megelőzött nemzedék sokat költöttek és sokat tékozoltak, de legalább egy megújhodott, a vasutak, a távírók, a közutak, csatornák és kikötők, mind megannyi, akkorra már törlesztett közmunka által átalakított és óriási közvagyonnal gyarapodott országot hagynak a jövő nemzedékre.

Ha ellenben újabb kiadásokra fordítjuk az adók minden jövedelmi gyarapodását; ha semmi gátat nem vetünk a póthitelek e folytonosan emelkedő dagálya elé; ha az állam nyakába vetjük mind ama szolgáltatásokat, melyeket a philanthropok nagyra becsülnek; ha rá akarjuk bízni a nemzet megtakarításainak irányzását; ha meg akarunk vele csináltatni minden hasznosnak látszó közmunkát; ha tőle várjuk minden egyéni szerencsétlenség orvoslását: akkor nagyon lehet attól tartani, hogy vég nélkül fogják fentartani igen súlyos adóinkat; hogy a régiek elenyészése arányában újabb adósságokat vállalnak, s hogy — a mi mindezeknél nagyobb baj — csökkenteni fogják a nemzet munkaerélyét, és teljesen elnyom-

ják bennök azt, mi az egyéni kezdeményezésből még megmaradt.

Valóságos utópiának kell tartanunk, midőn reformálni akarják adórendszerünket, a nélkül hogy az adók jövedelmi gyarapodásának legnagyobb részét e célra fordítanák.

Valóságos ellenmondás, midőn azt hirdetik, hogy enyhíteni fogják terheinket, s a mellett tetemesen gyarapítják kiadásainkat. Anglia példája mutatja, hogyan kell és lehet a pénzügyi rendszert egyszerűsíteni. A béke és takarékosság az, a melynek segítségével több mint egy milliárd adót vett le 30 év alatt az adózók vállairól. A pénzügyi tudomány kétségtelenül igen hathatós eszközöket jelöl ki a súlyos adók helyesebb felosztására, a kölcsönök árának valamivel lejobb szállítására, a nagy adósságok fokozatos megszüntetésének könnyítésére; a pénzügyi tudomány megmondhatja, melyik a kevesbbé rossz a két elkerülhetetlen baj között; a pénzügyi tudomány megakadályozhatja, hogy az államférfiak és kormányemberek újabb rendszabályokkal még súlyosabbá tegyenek egy már magában véve is nehéz helyzetet; van azonban egy titok, melyet a közgazdasági tudomány nem ismer és nem ismerhet soha, és ez a titok abban áll, hogyan lehetne egy jó pénzügyi rendszert más alapra fektetni, mint a takarékosagra — a mint az orvosi tudomány sem fog soha oly szereket javasolhatni, a melyekkel egészséget biztosíthatunk annak az embernek, ki rossz életrendet követ.\*

\* Semmit sem változtattunk munkánk első kiadásának e befejezésén. Mindaz, a mi az utolsó két év alatt történt, csak megerősíti nézetünket Franciaország pénzügyi segédforrásairól és ve-



szélyeiről. Az 5%-os járadék conversiójánál tanúsított újabb halogatás, Anglia, Amerika, sok más ország és egy csomó város példájával szemben, csak egy újabb bizonytságot szolgáltatott a mellett, hogy a francia kormány, bármely párt kezében legyen is, mindig a legsouverainebb megvetéssel viseltetik az adózók jogai iránt.

---

## FÜGGELÉK.

### AZ ÁLLAM KÖZVAGYONA.

Néhány kifejezés, melyet e munka első kiadásában az állam közvagya tekintetében használtunk, némely megjegyzésekre kényszerítette Aucoc urat, az államtanács egyik osztályelnökét és tagtársunkat az *Institut*nél. Mindenki ismeri Aucoc úr illetékes voltát és nagy tapasztalatait közigazgatási kérdéseknél, és részünkről csak sajnálhatjuk, hogy megjegyzéseit sokkal később kaptuk, semhogy azokat e jelen második kiadás első kötetében felhasználhattuk volna. Aucoc úr bírálata egyébiránt, mint azt látni fogjuk, nem vonatkozik pénzügyi elméleteinkre, hanem csupán a közigazgatási jog szempontjából vonja kétségbe néhány elnevezésünket és osztályozásunkat, melyeket az állam közvagyonánál használtunk.

Aucoc úr el akarná törölni e szavakat *domaine public monumental* (az állam közemlékekben levő közvagya). Ha TROPLONG alkalmazta e kifejezést, úgy ezt csak azért tette, hogy azzal az építkezések egy bizonyos fajtát jellemezze, melyek közczélokra szolgálnak, és a melyeknek az építészeti nyelv szokás monumentális jelleget tulajdonít. Így különböztetett meg TROPLONG kathedrálisokat és közönséges falusi egyházakat. Ennek a megkülönböz-

tetésnek azonban nincsen semmi jogi jelentősége. Egyébiránt, mondja még Aucoc úr, az 1833-diki leltárnál alkalmazott kifejezés, nem csak *monumentumokat*, közemlékeket, hanem bármilyen közczélra szolgáló épületeket is foglalt magában.

Aucoc úr továbbá sajnálja, hogy e kifejezéssel *domaine public*, közvagyon, minden közczélra szolgáló ingatlant is jelöltünk. Elismeri mindazáltal, hogy a kérdés vitás. Mindazáltal a legtöbb író, ki a közigazgatási joggal behatóbban foglalkozott, a *domaine public* közvagyon elnevezését, — mely elévülhetetlenséget von maga után — a közönség általános használatára szolgáló ingatlanokra korlátozza. Ezt az elméletet fogadja el a francia államvagyon igazgatósága. A *Tableau général des propriétés de l'État* című művében a bevezetés 7. lapján a következőleg szól: «A szorosan vett *domaine public* közvagyonhoz tartozó ingatlanok, mint a tengerpartok, a folyók és patakok, nem szerepelnek e táblázatban.»

Tudós kartársunk azt ajánlja, hogy munkánk első kötetének 36. lapján a következő jegyzetet vennők fel: «A *domaine public* közvagyon szót itt a lehető legszélesebb értelemben vesszük. Ki kell azonban jelentenünk, hogy a legtöbb jogtudós ez elnevezést csak a közhasználatra szolgáló ingatlanokra alkalmazza. Ez elnevezés elévülhetetlenséggel és elidegeníthetlenséggel járván, a jogászok nagy része csak a közhasználatú ingatlanokra alkalmazza azt, minő az utak, utczák, hajózható folyamok, tengerpartok stb.» Aucoc úr még egy második változtatást is óhajt. Ugyanazon kötet 37. lapján e sorok helyett: «Különböző osztályokra osztották (az állam közvagyonát); van ugyanis tengerészeti, katonai, belhajózási, közlekedési, közemléki közvagyon stb.», minthogy az



általunk ajánlott osztályozás nem bír semmi tudományos jelleggel, Aucoc úr azt ajánlja, hogy egyszerűen csak a következőt tegyük: «Az állam közvagyonja mindig gyarapodni fog, mint ama közigazgatási ágak: katonai, tengerészeti, útépitészeti, hajózási, közigazgatás, melyeknek megfelel».

Kötelességünknek tartjuk köszönetünket kifejezni tudós kartársunknak e jóakarató bírálatért, melyet hozzánk önként intézett, s a melyet az olvasó tudomására hozunk, kinek jóhiszeműségével még egy vitás és tisztán közigazgatási kérdésben sem akarnánk visszaélni.

## JÖVEDELMI ADÓ-TERVEZET AUSZTRIÁBAN.

Míg e munka sajtó alatt volt, természetesen különböző változások keletkeztek a különböző népek pénzügyi rendszerében. Lehetetlen volna mind azokat felsorolni, annál is inkább, minthogy legnagyobb részöknek nincsen semmi jelentősége. Csupán egy érdekes törvényjavaslatról akarunk szólni, melylyel Ausztriában a jövedelmi adó átalakítását tervezik. — Az olvasó egyébiránt teljes és kimerítő bírálatot találhat e javaslatról PAUL BOIVIN CHAMPFAUX tanulmányában a *Bulletin de la société de législation comparée* 1879. januári füzetében.

A jövedelmi adót 1849-ben hozták be Ausztriában abban a szervezetben, mint azt munkánk második kötetének 126. és köv. lapjain leírtuk. Ez adót nem vetették ki a jövedelem összegére, hanem szétforgácsoltan az adózó jövedelmének különböző ágaira. A kérdéses törvényjavaslat, melynek czíme személyes jövedelmi adó, *Personal-Einkommensteuer*, elveti a jövedelem e felosztását négy részre, mely az 1849-diki pátensen alapul. Az új törvény a tiszta jövedelem összege után veti ki az adót, mitsem törődve a jövedelem különböző forrásaival.

Az *Einkommensteuer* csak ama személyeket sújtja, kiknek jövedelme legalább is 600 forint. E jövedelmet olybá tekintik, mely elengedhetetlenül szükséges vala-

mely család megélhetésére (*Existenzminimum*, létminimum). A kormány abból a föltevésből indul ki, hogy Cislajthánia 20,394.900 lakosa közül egyedül 249.329-nek van több mint 600 forint évi jövedelme, s következőleg egyedül ezek volnának megadóztatandók. Kivették továbbá az adó alól a fejedelmet, az államot, a tartományokat, kerületeket, községeket és némely esetben a testületeket is.

Az új adó fölosztásos adó lenne. Azonkívül progressiv lesz azon ürügy alatt, hogy már az 1849-diki pátiens is elfogadta a progressio elvét a III. osztályú jövedelmeknél, s hogy a legtöbb ország, melyben jövedelmi adó létezik, progressiv-jelleget kölcsönzött ez adónak. (A bajor 1856. május 31-diki törvény, a szász 1852. január 21-diki törvény, a hamburgi 1866. május 26-diki, a lübecki 1869. május 21-diki törvény.) Itt, azt hisszük, valamely tévedésnek kell lenni a kifejezésben akár BOIVIN CHAMPEAUX úr, akár az osztrák javaslat szerkesztője részéről. Mert a helyett, hogy valóban *progressiv* volna, a legtöbb jövedelmi adó *degressiv*, a mi egészen más, sokkal kevesebb bajjal jár, és abban áll, hogy enyhítéseket nyújt a kisebb jövedelemnek. A mi az osztrák Einkommensteuert illeti, az valóban progressiv, habár a progressio korlátolt. Legalacsonyabb kulcsa 1% volna a 600 frttól 1000 frtig terjedő jövedelmek után. Az 1000-tól 70.000 forintig terjedő jövedelmeket 20 osztályba sorozzák és az adó kulcsa egyenlő progressióban  $\frac{2}{10}$  részszel növekednék minden osztályban, úgy hogy 5%-ra emelkednék a 70.000 frtos jövedelemnél. Ezen számon túl az osztrák jövedelmi adó arányos maradna, t. i. változatlanul 5% minden más jövedelem után.

Az új adó kivetése az adózók bevallása alapján tör-



ténnék. E bevallás nyomtatott formulárén előlegesen, és a következő két részben eszközöltetnék: Az egyik részben szerepelnének: 1. a földjövedelem (*Grundbesitz*), 2. épületekből származó jövedelem (*Aus Gebäuden*), 3. ipari jövedelem (*Aus Erwerbsunternehmungen*), 4. az előbb említettektől különböző foglalkozásokból eredő jövedelem (*Aus Dienst- und Lohnbezügen*), 5. a kamatok és járadékok (*Aus Capitalzinsen und Renten*). A másik rész magában foglalná a jövedelmekből levonandó terheket, mint-hogy az adó csak a tiszta jövedelmet akarja érinteni. Ilyen terhek: 1. Az egyenes adók, 2. a dologi terhek, (*Dingliche Lasten*), 3. az adóssági kamatok (*Passivzinsen*).

Az adózó bevallásainak ellenőrzését külön becslőbiztosok teljesítenék. Ilyen becslőbiztos lenne minden kerületben. Felöket a pénzügyi kormányzat nevezné ki, másik felöket a helyhatósági tanácsok a városi bizottságoknál, és a helyhatósági tanács elnökei a kerületi bizottságoknál. Ezeken kívül lenne még évenként egy reclama-tionális bizottság. Végre egy Bécsben szekelő központi bizottság a törvény alkalmazásának egységes volta fölött örködnék.

A becslő bizottságnak kettős szerepe volna: először ellenőrizné az adózók által önként benyújtott vallomásokat, joga volna vizsgálatot elrendelni, ha eltitkolást gyanít, s a törvényjavaslat e részben csak azt ajánlja, hogy óvakod-jék minden faggató nyomozástól, mely az egyéni szabadság elveivel ellenkezik; másodszor felkutatná amaz embe-reket, kik noha a jövedelmi adó alá esnek, nem nyújtottak be jövedelmi bevallást, hogy aztán jövedelmöket hivatal-ból megbecsülje. E szempontból a becslőbizottságok kö-telesek lajstromot vezetni minden olyan személyről, kiről

föltehetni, hogy 600 frtnál több jövedelme van. Hogy e lajstromok elkészítése könnyebb legyen, minden háztulajdonos köteles a bizottságnak egy jegyzéket adni a házában lakók neveiről és az általok fizetett házbékekről. Ha a lajstromot összeállították, a becslőbiztosok hivatalból becsülik meg amaz adózók jövedelmét, kik nem nyújtottak be adóbevallást. A törvényjavaslat gondosan körülírja, hogyan kell e becslésnek történnie, megállapítva, mit kelljen tiszta jövedelem alatt érteni.

A törvényjavaslat távol attól, hogy titoktartást követelne a bizottságok becslésénél, mint azt az 1849-diki pápens kikötötte, ellenkezőleg elrendeli, hogy a becsléseket egy külön lajstromba vegyék föl, melyet bizonyos ideig a közönség rendelkezésére nyilván kell hagyni. E módon minden adózó tudomást szerezhet a becslésekről, és akár saját jövedelmének leszállítását, akár más adózók jövedelmének fölemelését, akár az adó alá be nem vont személynek megadóztatását követelheti. A bizonyítás terhe, mind a három esetben, természetesen a felszólalót terheli.

A jövedelem minden eltitkolása birságot von maga után, mely az eltitkolt jövedelmének megfelelő adó 4-szerese és 10-szerese közt váltakozik. A kormány 800 millió forintra teszi Cislajthánia adó alá vonható jövedelmét, és az adókulcsot átlag 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ban vevén föl, (minthogy a két szélső adókulcs 1 és 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>) az összes adójövedelmet e czímen 16 millió forintra becsüli.

Érdekességénél fogva részletesen tárgyaltuk e törvényjavaslatot, melyet 1874-ben nyújtottak be, és még 1879-ben is csak részben tárgyaltak. Kétségtelenül igen szellemes; és talán el is fogják viselni egy oly országban, mint Ausztria, mely oly nagy szükségben sínylik. Mind-

azáltal nem ajánlhatjuk és nem állíthatjuk oda mintául a következő okokból: 1. Mert fölosztásos adó; 2. mert progressiv alakja van; 3. mert nyilvánosságra hozza az egyéni vagyon titkát, a mi igen sok esetben bajjal járhat. Mindent összevéve, hasonló adót csak olyan országban lehet behozni, a hol a közkinestár igen rossz lábon áll. Gazdag országokban, mint Anglia és Franciaország, az ilyen módon kivetett jövedelmi adó igen sok ellenállással találkozónék.

